



IMMORENTE

## IMMORENTE INVEST S.A.

# DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2021 ET AU PREMIER SEMESTRE 2022

### **Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 28/12/2022 sous la référence EN/EM/036/2022.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dûment visé par l'AMMC.

### **Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie**

A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'AMMC a visé la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.

Ledit dossier est composé :

- du présent document de référence
- de la note relative au programme de billets de trésorerie enregistrée par l'AMMC en date du 13/09/2021, sous la référence EN/EM/020/2021 et disponible sur le lien suivant : [https://www.ammc.ma/sites/default/files/NO\\_IMR\\_BT\\_025\\_2021\\_0.pdf](https://www.ammc.ma/sites/default/files/NO_IMR_BT_025_2021_0.pdf)

Ladite mise à jour a été visée par l'AMMC sous la référence VI/EM/043/2022.

## SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b> .....	<b>2</b>
<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>4</b>
<b>DEFINITIONS</b> .....	<b>5</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>6</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES</b> .....	<b>7</b>
<i>I. LA PRESIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</i> .....	<i>8</i>
<i>II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES</i> .....	<i>9</i>
<i>III. LE CONSEILLER FINANCIER</i> .....	<i>10</i>
<i>IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE</i> .....	<i>12</i>
<b>PARTIE II : PRESENTATION GENERALE D'IMMORENTE INVEST</b> .....	<b>13</b>
<i>I. PRESENTATION GENERALE D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>14</i>
<i>II. GOUVERNANCE DE LA SOCIETE</i> .....	<i>36</i>
<i>III. ACTIVITE DE L'EMETTEUR</i> .....	<i>46</i>
<i>IV. PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>57</i>
<i>V. ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>81</i>
<b>PARTIE III : SITUATION FINANCIERE</b> .....	<b>120</b>
<i>I. PRINCIPAUX INDICATEURS D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>121</i>
<i>II. COMPTES SOCIAUX</i> .....	<i>151</i>
<i>III. COMPTES CONSOLIDES</i> .....	<i>169</i>
<i>IV. COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2022</i> .....	<i>193</i>
<i>V. COMPTES CONSOLIDES AUX 30 JUIN 2022</i> .....	<i>204</i>
<b>PARTIE IV : PERSPECTIVES</b> .....	<b>223</b>
<i>I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL LOCATIF AU MAROC</i> .....	<i>225</i>
<i>II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>225</i>
<i>III. PREVISIONS CHIFFRES ANTERIEURES</i> .....	<i>226</i>
<b>PARTIE V : FACTEURS DE RISQUES</b> .....	<b>227</b>
<b>PARTIE VI : FAIT EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b> .....	<b>234</b>



**PARTIE VII : ANNEXES ..... 236**

*I. ANNEXES ..... 237*

## ABREVIATIONS

<b>AFZ</b>	<i>Atlantic free zone</i>
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>AMMC</b>	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>ANR</b>	Actif net réévalué
<b>ATW</b>	Attijariwafa Bank
<b>BCP</b>	Banque Centrale Populaire
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CCA</b>	Comptes Courants d'Associés
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CGNC</b>	Code Général de Normalisation Comptable
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EDV</b>	Entrée De Ville
<b>Ha</b>	Hectare
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>IG</b>	Intégration Globale
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>k</b>	Milliers
<b>Loi ou Loi n° 17-95</b>	Désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée
<b>m</b>	Millions
<b>MAD</b>	Dirham marocain
<b>Na</b>	Non applicable
<b>n.d.</b>	Non disponible
<b>Ns</b>	Non significatif
<b>OPCVM</b>	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
<b>P2I</b>	Plateforme Industrielle Intégrée
<b>pbs</b>	Points de base
<b>Pts</b>	Points
<b>QCA</b>	Quartier Central des Affaires
<b>REITs</b>	Real Estate Investment Trust
<b>RICS</b>	<i>Royal Institution of Chartered Surveyors</i>
<b>ROA</b>	<i>Return on assets</i>
<b>ROCE</b>	<i>Return on capital employed</i>
<b>ROE</b>	<i>Return on equity</i>
<b>SA</b>	Société anonyme
<b>SARL</b>	Société à responsabilité limitée
<b>SCA</b>	Société en commandite par action
<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>SIIC</b>	Société d'Investissement Immobilier Cotée
<b>SPV</b>	<i>Special Purpose Vehicle</i>
<b>TCAM</b>	Taux de croissance annuel moyen
<b>TFZ</b>	<i>Tangier Free Zone</i>
<b>TSC</b>	Taxe de services communaux
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>Var.</b>	Variation
<b>VMP</b>	Valeurs Mobilières de Placement

## DEFINITIONS

<b><i>Built-to-suit</i></b>	Construction réalisée sur mesure pour l'utilisation spécifique d'un locataire
<b><i>Dry access</i></b>	Date à laquelle les parois, la toiture des locaux, ainsi que la dalle de béton sur laquelle la zone de production sont érigés et achevés conformément aux exigences du cahier de charges.
<b>Emetteur ou Société</b>	Immorente Invest S.A.
<b><i>Facility management</i></b>	L'ensemble des fonctions support et des services, dont notamment la gestion globale des biens et la maintenance, nécessaires à l'exercice de l'activité principale de l'occupant d'un actif, avec pour objectif d'en optimiser le rapport qualité / coût global
<b><i>Property management</i></b>	Gestion locative, technique, commerciale, administrative et comptable des biens immobiliers pour le compte d'un propriétaire
<b>SPO</b>	Augmentation de capital réservée au public réalisée par la Société en février 2020
<b>Superficie brute</b>	La surface totale du foncier sur laquelle est développé un projet immobilier. Celle-ci comprend à la fois l'espace dédié aux lots objet du projet, aux voiries et aux équipements collectifs
<b>Superficie nette</b>	La surface totale du foncier dédiée aux lots à développer et excluant les voiries et les équipements collectifs

## AVERTISSEMENT

Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas l'authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

## **PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. LA PRESIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### 1. IDENTITE

<b>Raison sociale</b>	<b>Immorente Invest</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Souad BENBACHIR HASSANI</b>
<b>Fonction</b>	Présidente du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 522 92 27 81
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 522 23 58 87
<b>Adresse électronique</b>	s.benbachir@cfgbank.com

### 2. ATTESTATION

La Présidente du Conseil d'Administration atteste que les données du présent document de référence dont elle assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Immorente Invest. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Souad Benbachir Hassani**

Présidente du Conseil d'Administration



## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 1. IDENTITE

<b>Raison sociale</b>	<b>A. Saaidi &amp; Associés</b>	<b>Fidaroc Grant Thornton</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Bahaa SAAIDI</b>	<b>Faïçal MEKOUAR</b>
<b>Fonction</b>	Associée	Associé
<b>Adresse</b>	4, place Maréchal 20070, Casablanca	7, Boulevard Driss Slaoui 20160, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 5 22 27 99 16	+212 (0) 5 22 54 48 00
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 5 22 20 58 90	+212 (0) 5 22 29 66 70
<b>Email</b>	b.saaidi@saaidi-associés.ma	faical.mekouar@ma.gt.com
<b>1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	2011	2018
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes 2023	AGO statuant sur les comptes 2023
<b>Date de nomination / renouvellement du mandat</b>	AGO statuant sur les comptes 2020	AGO statuant sur les comptes 2020

### 2. ATTESTATIONS

**Attestation de concordance relative aux comptes d'Immorente Invest des exercices clos au 31 décembre 2019, 2020 et 2021 ainsi qu'aux situations intermédiaires des comptes arrêtées au 30 juin 2021 et au 30 juin 2022.**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- Les états de synthèse annuels sociaux d'Immorente Invest tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos aux 31 décembre 2019, 2020, et 2021;
- Les états de synthèse annuels consolidés d'Immorente Invest tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31 décembre 2019, 2020, et 2021;
- La situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'une revue limitée par nos soins au titre des semestres arrêtés aux 30 juin 2021 et au 30 juin 2022 ;
- La situation intermédiaire relative aux comptes consolidés ayant fait l'objet d'une revue limitée par nos soins au titre des semestres arrêtés aux 30 juin 2021 et au 30 juin 2022.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence avec les états de synthèse précités.

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

### III. LE CONSEILLER FINANCIER

#### 1. IDENTITE

<b>Raison sociale</b>	<b>CFG Finance</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Youssef ZIZI</b>
<b>Fonction</b>	Directeur
<b>Adresse</b>	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 5 22 92 27 54
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 5 22 23 66 88
<b>Email</b>	y.zizi@cfgbank.com

#### 2. ATTESTATION

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Immorente Invest à travers :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management d'Immorente Invest et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux et consolidés relatifs aux exercices 2019, 2020 et 2021 ;
- Les rapports de gestion d'Immorente Invest relatifs aux exercices 2019, 2020 et 2021 ;
- Les procès-verbaux des réunions des conseils d'administration et des assemblées des actionnaires d'Immorente Invest des exercices 2019, 2020 et 2021 ainsi que ceux de l'exercice en cours ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés d'Immorente Invest pour les exercices 2019, 2020, et 2021 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2019, 2020, et 2021 ;
- Les rapports d'expertise immobilière de l'ensemble des actifs détenus par Immorente Invest, préparés par Cap Eval en février 2022 ;
- Les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires relatives aux comptes consolidés et sociaux au titre des premiers semestres 2021 et 2022 ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés relatifs aux premiers semestres 2021 et 2022 ;
- Les statistiques et informations sectorielles publiquement disponibles.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Immorente Invest. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

CFG Finance, en sa qualité de conseiller financier de la Société, est filiale à 100% de CFG Bank. Il en est de même pour CFG Gestion, qui détient une participation de 100% dans CFG Capital, société de gestion d'Immorente Invest. Axa Assurance Maroc, actionnaire d'Immorente Invest, détient également

une participation dans CFG Bank. Nous attestons que cette situation n'affecte pas l'objectivité de l'analyse ou la qualité de la mission pour laquelle nous sommes mandatés.

Il n'existe aucune autre relation financière ou commerciale entre CFG Finance et Immorente Invest hormis le mandat de conseil qui les lie.

**Youssef ZIZI**  
Directeur  
**CFG Finance**

---

#### **IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE**

---

<b>Raison sociale</b>	<b>Immorente Invest</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Khalil MENGAD</b>
<b>Fonction</b>	Directeur Général
<b>Adresse</b>	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 5 22 92 27 50
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 5 22 23 66 88
<b>Adresse électronique</b>	k.mengad@immorente.ma

---

## **PARTIE II : PRESENTATION GENERALE D'IMMORENTE INVEST**

## I. PRESENTATION GENERALE D'IMMORENTE INVEST

### 1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

<b>Dénomination sociale</b>	Immorrente Invest S.A.
<b>Siège social</b>	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca, Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 5 22 92 27 50
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 5 22 99 24 80
<b>Site internet</b>	<a href="http://www.immorente.ma">www.immorente.ma</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil d'Administration
<b>Date de constitution</b>	23 mai 2011
<b>Date de transformation en SA</b>	28 août 2017
<b>Durée de vie</b>	99 ans
<b>Registre de commerce</b>	R.C. de Casablanca n° 238255
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Objet social</b>	<p>Conformément à l'article 2 des statuts de la Société, celle-ci a pour objet, au Maroc et à l'étranger :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ la location immobilière meublée ;</li> <li>▪ l'assistance, le conseil directement ou avec l'aide d'un ou plusieurs sous-traitants, pour la gestion et l'administration tant active que passive d'actifs immobiliers ;</li> <li>▪ la réalisation de toutes études, prestations et services de commercialisation de projets et/ou de produits immobiliers ;</li> <li>▪ la réalisation de toutes opérations d'ingénierie financière, d'intermédiation et de représentation ainsi que toutes études techniques, d'opportunité, de marché ou de faisabilité dans le secteur immobilier ;</li> <li>▪ toutes activités annexes et complémentaires aux activités, ci-dessus ;</li> <li>▪ la prise d'intérêts, sous quelque forme que ce soit dans toutes les sociétés, groupements, associations ou autres ayant trait à l'activité de la Société ;</li> <li>▪ la participation de la Société, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achats de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement ;</li> <li>▪ et généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son développement ou son extension.</li> </ul>
<b>Capital social (30 juin 2022)</b>	563 297 780 dirhams divisés en 9 007 000 actions de valeur nominale de 62,54 dirhams par action.
<b>Documents juridiques</b>	Les documents juridiques, notamment les statuts, les rapports des commissaires aux comptes, les rapports de gestion et les procès-verbaux des assemblées générales peuvent être consultés au siège social de la Société.
<b>Textes législatifs et réglementaires applicables</b>	De par sa forme juridique, la Société est régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par le Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié par le Dahir n° 1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi n° 20-05, le Dahir n° 1-15-106 du 29 juillet 2015 portant promulgation de la loi n° 78-12 et le Dahir n° 1-19-78 du 26 avril 2019 portant promulgation de la loi n° 20-19, le décret d'application de ladite

loi ainsi que leurs modifications ultérieures le cas échéant ainsi que par les statuts.

De par son activité, Immorente Invest est régie par le droit marocain, et notamment :

- Loi 39-08 formant code des droits réels telle qu'amendée par la loi 69-16 ;
- Loi 49-16 relative aux baux d'immeubles ou de locaux loués à usage commercial, industriel et artisanal ;
- Loi 07-03 relative à la révision du montant du loyer des locaux à usage d'habitation ou à usage professionnel, commercial, industriel ou artisanal promulguée par le Dahir n° 1-07-134 du 19 kaada 1428 (30 novembre 2007) ;
- Loi n° 67-12 organisant les rapports contractuels entre les bailleurs et les locataires des locaux à usage d'habitation ou à usage professionnel promulguée par le Dahir n° 1-13-111 du 15 moharram 1435 (19 novembre 2013) ;
- Loi n°106-12 modifiant et complétant la loi n°18-00 relative au Statut de la Copropriété des Immeubles Bâtis ;
- Titres 10 et 11 du Dahir 12 septembre 1913 tel que modifié et complété portant Code des obligations et des contrats ;
- Dahir n°1-99-211 du 25 août 1999 promulgation de la loi n° 64-99 relative au recouvrement des loyers ;

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca et son statut de société faisant appel public à l'épargne et d'émetteur de billets de trésorerie, la Société est soumise aux dispositions des textes suivants:

- Le Dahir n°1-16-151 du 25 août 2016 portant promulgation de la loi n°19-14 relative à Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
- Règlement général de la Bourse approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
- Dahir n°1-13-21 du 13 mars 2013 portant promulgation de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel qu'approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2169-16 du 14 juillet 2016 ;
- Circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux n° 03/19, relative aux opérations et informations financières, telle que modifiée et complétée par la circulaire n° 02/20 ;
- Dahir n° 1-12-55 du 28 décembre 2012 portant promulgation de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06 ;



	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables.</li></ul>
<b>Régime fiscal</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Régime de droit commun applicable à la Société :<ul style="list-style-type: none"><li>✓ IS selon le barème progressif en vigueur ;</li><li>✓ TVA au taux de 20%.</li></ul></li></ul>
<b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tribunal de Commerce de Casablanca.</li></ul>

Source : Immorente Invest



## 2. CAPITAL SOCIAL D'IMMORENTE INVEST

### 2.1. *Composition du capital*

Au 30 juin 2022, le capital social d'Immorente Invest s'établit à 563 297 780 MAD entièrement libéré. Il est composé de 9 007 000 actions d'une valeur nominale de 62,54 MAD chacune.

### 2.2. *Historique du capital*

Année	Nature de l'opération	Nombre de titres émis	Valeur nominale (MAD)	Prix d'émission par action	Montant réduit par action	Montant global de l'opération <sup>1</sup> (MAD)	Nombre total d'actions	Capital social post opération (MAD)
6-sept.-16	Réduction de capital par réduction du nominal	0	8 325	Na	-625	-5 668 750	9 070	75 507 750
30-déc.-16	Augmentation de capital en numéraire par compensation des créances	200	8 325	10 000	Na	2 000 000	9 270	77 172 750
30-juin-17	Réduction de capital motivée par des pertes	0	6 901	Na	-1 424	-13 200 480	9 270	63 972 270
30-nov.-17	Réduction de capital par réduction du nominal	0	6 254	Na	-647	-5 997 690	9 270	57 974 580
30-nov.-17	Division du nominal par action	0	62,54	-	Na	-	927 000	57 974 580
11-mai-18	Augmentation du capital en numéraire par introduction en bourse	4 000 000	62,54	100	Na	400 000 000 <sup>2</sup>	4 927 000	308 134 580
11-fév.-20	Augmentation du capital en numéraire réservée au public avec suppression du DPS	4 080 000	62,54	100	Na	408 000 000 <sup>3</sup>	9 007 000	563 297 780

Source : Immorente Invest

### *Opérations de l'exercice 2016*

L'Assemblée Générale Mixte des commanditaires, en date du 23 juin 2016, a autorisé la Société à procéder en août 2016, dans le cadre de la politique de rémunération de ses actionnaires, à une réduction de capital par réduction de la valeur nominale de ses actions. La valeur nominale par action est ainsi passée de 8 950 MAD à 8 325 MAD, correspondant à une réduction par action de 625 MAD, soit un total de l'opération de 5 668 750 MAD.

En décembre 2016, la Société a réalisé une augmentation de capital par compensation des créances réservée à M. El Ghaly Tahri Joutei pour un montant total de 2 000 000 MAD. Cette opération s'est caractérisée par l'émission de 200 nouvelles actions d'une valeur nominale de 8 325 MAD et d'une prime d'émission de 1 675 MAD par action.

### *Opérations de l'exercice 2017*

L'Assemblée Générale Extraordinaire des commanditaires du 30 juin 2017, a voté une réduction de capital motivée par les pertes d'un montant de 13 200 480 MAD portant le capital de la Société à 63 972 270 MAD composé de 9 270 actions de 6 901 MAD chacune.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires en date du 16 octobre 2017 a décidé d'une réduction de capital non motivée par des pertes, d'un montant de 5 997 690 MAD. Cette réduction de capital a été opérée par voie de diminution de la valeur nominale portant le capital social de la Société à 57 974 580 MAD divisé en 9 270 actions de valeur nominale de 6 254 MAD chacune. Cette opération a été constatée le 30 novembre 2017.

<sup>1</sup> Prime d'émission incluse

<sup>2</sup> Le montant de l'augmentation de capital hors prime d'émission était de 250 160 000 MAD.

<sup>3</sup> Le montant de l'augmentation de capital hors prime d'émission était de 255 163 200 MAD.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires en date du 13 novembre 2017, a décidé la réduction de la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 6 254 MAD par action à 62,54 MAD par action. Cette réduction de la valeur nominale a eu pour effet de centupler le nombre des actions constituant le capital social, soit 927 000 actions de 62,54 MAD de valeur nominale chacune. Les actions nouvelles ont été attribuées aux actionnaires de la Société à raison de 100 actions nouvelles en remplacement d'une action ancienne.

#### Opérations de l'exercice 2018

Le Conseil d'Administration du 27 mars 2018, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte en date du 13 novembre 2017 a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 250 160 000 MAD par l'émission de 4 000 000 d'actions nouvelles à un prix de souscription par action de 100 MAD (soit 62,54 MAD à titre de nominal et 37,46 MAD à titre de prime d'émission). L'apport total de l'augmentation de capital a été d'un montant de 400 000 000 MAD, dont 250 160 000 MAD à titre de nominal et 149 840 000 MAD à titre de prime d'émission. Le capital social de la Société a été porté d'un montant de 57 974 580 MAD à un montant de 308 134 580 MAD.

#### Opérations de l'exercice 2020

Le Conseil d'Administration du 7 janvier 2020, faisant usage de délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte en date du 14 novembre 2019 a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 255 163 200 MAD par l'émission de 4 080 000 d'actions nouvelles à un prix de souscription par action de 100 MAD (soit 62,54 MAD à titre de nominal et 37,46 MAD à titre de prime d'émission). L'apport total de l'augmentation de capital réservée au public a été d'un montant de 408 000 000 MAD, dont 255 163 200 MAD à titre de nominal et 152 836 800 MAD à titre de prime d'émission. Le capital social de la Société a été porté d'un montant de 308 134 580 MAD à un montant de 563 297 780 MAD.

### 2.3. *Evolution de l'actionnariat et actionnariat actuel*

Le tableau suivant présente la composition de l'actionnariat d'Immorente Invest entre le 31 décembre 2017 et le 7 septembre 2022:

Actionnaires	31-déc-17		31-déc-18		31-déc-19		11-déc-20 <sup>4</sup>		30-avril-21 <sup>5</sup>		7-septembre-22 <sup>6</sup>	
	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote	Nombre de titres et de droits de vote	% de capital et droits de vote
AXA Assurance Maroc	150 000	16,2%	513 637	10,4%	513 637	10,4%	813 924	9,0%	813 924	9,0%	813 924	9,0%
Compagnie d'Assurance Transport (CAT)	-	-	363 636	7,4%	363 636	7,4%	653 762	7,3%	653 762	7,3%	653 762	7,3%
CIMR	-	-	-	-	-	-	574 444	6,4%	574 444	6,4%	574 444	6,4%
Société Centrale de Réassurance (SCR)	-	-	272 727	5,5%	272 727	5,5%	489 390	5,4%	489 390	5,4%	509 390	5,7%
Mutandis Automobile	613 500	66,2%	613 500	12,5%	613 500	12,5%	333 500	3,7%	-	-	-	-
Allianz Maroc	-	-	-	-	-	-	300 578	3,3%	300 578	-	429 649	4,8%
CFG Bank S.A	23 200	2,5%	23 200	0,5%	23 200	0,5%	283 182	3,1%	193 813	2,2%	-	-
Fonds Hassan II	-	-	-	-	-	-	440 000	4,9%	440 000	4,9%	440 000	4,9%
Axa Performance	-	-	279 387	5,7%	279 387	5,7%	517 407	5,7%	517 407	5,7%	517 407	5,7%
<b>Flottant</b>	<b>140 300</b>	<b>15,1%</b>	<b>2 860 913</b>	<b>58,1%</b>	<b>2 860 913</b>	<b>58,1%</b>	<b>4 600 813</b>	<b>51,1%</b>	<b>5 324 260</b>	<b>59,1%</b>	<b>5 068 424</b>	<b>56,3%</b>
<b>Total</b>	<b>927 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>4 927 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>4 927 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : Immorente Invest

<sup>4</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorente Invest tenue en date du 11 décembre 2020.

<sup>5</sup> Ces données proviennent du site de la Bourse de Casablanca.

<sup>6</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorente Invest tenue en date du 7 septembre 2022.

En 2018, à l'issue de l'augmentation de capital, le flottant en Bourse représente 63,7% du capital social de la Société lorsque le reliquat est détenu par les actionnaires membres du groupement d'actionnaires stables.

A fin avril 2021, Mutandis Automobile a cédé la totalité de ses actions. Ainsi, le flottant en Bourse représente 55,7% du capital social de la Société.

### Franchissements de seuil

Depuis son introduction en bourse jusqu'au 21 avril 2022, l'historique des franchissements de seuil enregistrés sur les titres Immorente Invest se présentent comme suit :

Date	Déclarant	Quantité de titres	Cours (MAD)	Marché	Seuil franchi	Sens	Intention du déclarant
05/02/2020	Mutandis Automobile SCA	159 674	100	Marché de blocs	10%	Baisse	-
11/02/2020	Axa Assurance Maroc	300 287	100	Augmentation de capital	10%	Baisse	Poursuivre ses achats sur la valeur concernée
11/02/2020	CFG Rentabilité	252 713	100	Augmentation de capital	5%	Baisse	Poursuivre ses achats sur la valeur concernée
18/02/2020	CIMR	140 326	100	Marché de blocs	5%	Hausse	Poursuivre ses achats sur la valeur concernée
18/02/2020	Mutandis Automobile SCA	140 326	100	Marché de blocs	5%	Baisse	-

Source : Bourse de Casablanca

## 2.4. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

### AXA Assurance Maroc

L'histoire d'AXA Assurance Maroc débute en 1996, avec le rapprochement international d'AXA et UAP, ce dernier étant implanté au Maroc à travers les Assurances Al Amane qui exerçaient dans le Royaume depuis 1975.

AXA Assurance Maroc est créée en mai 2000 suite à la fusion entre AXA Al Amane et la Compagnie Africaine d'Assurances. L'entité est alors détenue à 49% par ONA et 51% par le groupe AXA. Ce n'est qu'en décembre 2006 que le groupe AXA rachète à l'ONA sa participation, et AXA Assurance Maroc devient filiale à 100% du groupe international. Aujourd'hui, AXA Assurance Maroc exerce les métiers de l'assurance vie et de l'assurance dommage au Maroc.

Au 30 avril 2021, la société AXA Assurance Maroc est détenue à 100% par AXA Holding Maroc, elle-même détenue à 100% par AXA S.A.

Les principaux indicateurs sociaux d'AXA Assurance Maroc à fin 2020<sup>7</sup> sont présentés ci-dessous :

<b>Dénomination</b>	AXA Assurance Maroc SA
<b>Date de création</b>	1975
<b>Siège social</b>	120-122, avenue Hassan II, Casablanca

<sup>7</sup> Les données à fin 2021 ne sont pas disponibles

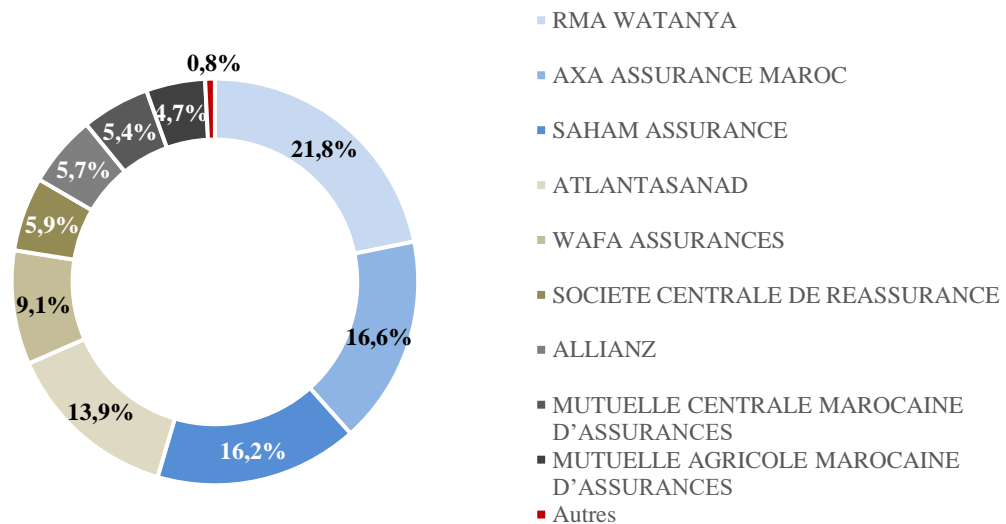
<b>Fonds propres</b>	4 330,2 mMAD
<b>Provisions techniques brutes</b>	22 886,5 mMAD
<b>Chiffre d'affaires<sup>8</sup></b>	4 871,7 mMAD
<b>Résultat net</b>	274,5 mMAD
<b>Actionnariat</b>	AXA Holding Maroc (100%)

Source : Rapport ACAPS 2020

### Compagnie d'Assurance Transport

Créée en 1993, par l'ensemble des compagnies d'assurance du secteur avec l'ambition d'assurer tous les professionnels de la route et les artisans taxis du Royaume afin de maîtriser le recouvrement et la gestion des risques, la Compagnie d'Assurance Transport (CAT) est le leader de l'assurance du transport public de voyageurs au Maroc

L'actionnariat à fin 2021 de la Compagnie d'Assurance Transport se présente comme suit :



Source : Compagnie d'Assurance Transport

Les principaux indicateurs sociaux de la CAT à fin 2021 sont présentés ci-dessous :

<b>Dénomination</b>	Compagnie d'Assurance Transport
<b>Date de création</b>	1993
<b>Siège social</b>	6, lotissement la colline, Sidi Maarouf, Casablanca
<b>Capital social</b>	163 mMAD
<b>Primes émises</b>	1 200 mMAD
<b>Provisions techniques brutes</b>	5 400 mMAD
<b>Résultat net</b>	291 mMAD

Source : CAT

### Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR)

La Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR) a été créée en juillet 1949. Elle a le statut d'une société mutuelle de retraite depuis 2017 (auparavant association à but non lucratif). La CIMR

<sup>8</sup> Le chiffre d'affaires d'Axa Assurance Maroc correspond au total des primes émises nettes d'annulations (y compris les acceptations)

compte, du fait de son assise financière, parmi les investisseurs institutionnels les plus actifs du Royaume avec des participations dans plusieurs fonds ou sociétés opérant dans différents secteurs clés de l'économie marocaine.

Les principaux indicateurs sociaux de CIMR à fin 2021 sont présentés ci-dessous :

<b>Dénomination</b>	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
<b>Date de création</b>	1949
<b>Siège social</b>	100, Bd Abdelmoumen – Casablanca
<b>Produits techniques</b>	9 935,9 mMAD
<b>Résultat financier</b>	3 421,3 mMAD
<b>Provisions techniques</b>	72 953,0 mMAD

Source : CIMR

### Société Centrale de Réassurance

Fondée en 1960 par une convention entre l'Etat marocain et la Caisse de Dépôt et de Gestion (ci-après « CDG »), acteur financier de référence du Royaume et catalyseur d'investissements, la Société Centrale de Réassurance est le leader de la réassurance au Maroc et figure dans le top 5 des réassureurs en Afrique. SCR exerce son activité dans 50 pays à travers le monde et compte plus de 300 clients.

Les principaux indicateurs sociaux de SCR à fin 2021 sont présentés ci-dessous :

<b>Dénomination</b>	Société Centrale de Réassurance
<b>Date de création</b>	1960
<b>Siège social</b>	Tour Atlas, Boulevard Zayid Ou Hmad, Casablanca
<b>Fonds propres</b>	2 663,9 mMAD
<b>Capital social</b>	1 500,0 mMAD
<b>Chiffre d'affaires<sup>9</sup></b>	2 614,9 mMAD
<b>Résultat net</b>	310,5 mMAD
<b>Actionnariat</b>	Caisse de Dépôt et de Gestion (100%)

Source : SCR

### Axa Performance

Fonds dédié à AXA Assurances Maroc géré par CFG Gestion. Il s'agit d'un fonds diversifié dont l'actif net au 02/09/2022 est de 950 603 163 MAD.

Le fonds est essentiellement investi sur le marché obligataire tout en se laissant la marge d'investir une partie des actifs du fonds en actions.

<b>Dénomination</b>	Axa Performance
<b>Date de création</b>	Août 2000
<b>Siège social</b>	5/7 RUE IBNOU TOUFAL CASABLANCA

#### 2.5. Pacte d'actionnaires

A ce jour, il n'existe aucun pacte d'actionnaires régissant les relations entre les différents actionnaires d'Immorent Invest.

#### 2.6. Capital potentiel de l'émetteur

<sup>9</sup> Total des primes émises

Aucune opération pouvant avoir un impact futur sur le capital social de la Société a été conclue à date.

#### *2.7. Négociabilité des titres de capital*

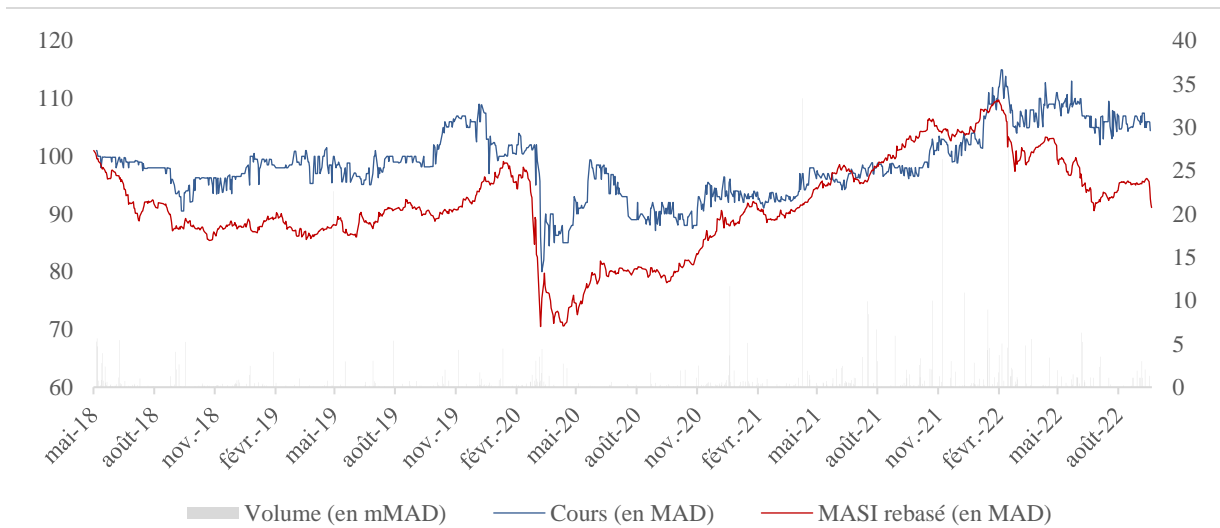
Les actions d'Immorente Invest sont cotées au compartiment Principal B de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité de ces actions.

#### *2.8. Caractéristiques des actions Immorente Invest*

Immorente Invest est cotée au compartiment Principal B de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000012387 et le ticker IMO.

Immorente Invest a été introduite en bourse le 11 mai 2018 par voie d'augmentation de capital. Cette opération a porté sur un montant de 400 000 000 MAD (250 160 000 MAD à titre de nominal et 149 840 000 MAD à titre de prime d'émission) par l'émission de 4 000 000 actions nouvelles à un prix de souscription par action de 100 MAD (soit 62,54 MAD à titre de nominal et 37,46 MAD à titre de prime d'émission). Le capital social de la Société a été porté d'un montant de 57 974 580 MAD à un montant de 308 134 580 MAD.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours de bourse du titre Immorente Invest depuis sa cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca au 30 septembre 2022 :



Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers d'Immorente Invest depuis la cotation de la Société le 11 mai 2018 au 30 septembre 2022 :

Indicateur	
Nombre d'actions	9 007 000
Plus haut cours depuis la cotation	115,0
Plus bas cours depuis la cotation	80,0
Capitalisation boursière au 30/09/2022	909 707 000
Cours moyen pondéré 1 mois <sup>10</sup>	106,7

Source : Bourse de Casablanca

L'observation des cours enregistrés ainsi que le volume des transactions sur le marché central des titres se présente comme suit :

#### Observation annuelle depuis la cotation

Cours du marché central	Du 11 mai au 31 décembre 2018	Du 2 janvier au 31 décembre 2019	Du 2 janvier au 31 décembre 2020	Du 4 janvier 2021 au 31 décembre 2021	Du 3 janvier 2022 au 30 septembre 2022
Cours le plus haut (en MAD)	101,0	109,0	104,0	104,5	115,0
Cours le plus bas (en MAD)	90,5	95,0	80,0	91,0	101,0
Volume global des transactions (kMAD)	71 833	68 546	81 343	194 446	147 989
Volume quotidien moyen (kMAD)	460	279	325	781	775

Source : Bourse de Casablanca

#### Observation semestrielle depuis le 2 janvier 2020

<sup>10</sup> Cours Moyen Pondéré de la période = Somme des volumes échangés de la période / Somme des quantités de la période, calculé entre le 01/09/2022 et le 30/09/2022



Cours du marché central	du 2 janvier 2020 au 30 juin 2020	du 1 juillet 2020 au 31 décembre 2020	du 4 janvier 2021 au 30 juin 2021	Du 1 juillet 2021 au 31 décembre 2021	Du 3 janvier 2022 au 30 juin 2022
Cours le plus haut (en MAD)	104,0	96,9	98,0	104,5	115,0
Cours le plus bas (en MAD)	80,0	87,1	91,0	96,1	101,4
Volume des transactions (kMAD)	39 322,5	42 020,1	72 718,4	121 727,7	124 914,0

Source : Bourse de Casablanca

### Observation trimestrielle depuis le 4 janvier 2021

Cours du marché central	Du 4 janvier 2021 au 31 mars 2021	Du 1 avril 2021 au 30 juin 2021	Du 1 juillet 2021 au 30 septembre 2021	Du 1 octobre 2021 au 31 décembre 2021	Du 3 janvier 2022 au 31 mars 2022	Du 1 avril 2022 au 30 juin 2022	Du 1 juillet 2022 au 30 septembre 2022
Cours le plus haut (en MAD)	94,0	98,0	98,9	104,5	115,0	113,0	109,5
Cours le plus bas (en MAD)	91,0	92,5	96,1	96,5	101,4	105,0	101,0
Volume des transactions (kMAD)	15 364,6	57 353,7	47 920,1	73 807,6	93 486,4	31 427,5	23 075,5

Source : Bourse de Casablanca

### Observation mensuelle des 6 derniers mois

Cours du marché central	Avril 2022	Mai 2022	Juin 2022	Juillet 2022	Août 2022	Septembre 2022
Cours le plus haut (en MAD)	112,8	113,0	110,0	109,5	107,7	107,5
Cours le plus bas (en MAD)	105,0	107,0	105,0	102,0	103,5	101,0
Volume des transactions (kMAD)	4 499,72	5 822,04	21 105,76	7 459,35	2 635,91	12 980,26

Source : Bourse de Casablanca

### Suspension de cotation

Au 30 septembre 2022, le titre Immorente Invest n'a fait l'objet d'aucune suspension depuis sa 1<sup>ère</sup> cotation le 11 mai 2018.

### 2.9. Politique de rémunération des actionnaires

La Société a pour politique de verser la quasi-intégralité de sa trésorerie disponible, issue de l'exploitation de ses actifs aux actionnaires, sous forme de (i) distributions de dividendes, de réserves ou de primes ou (ii) de réductions de capital.

### Dispositions statutaires

L'article 32 des statuts de la Société stipule ce qui suit :

« Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5% pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième (1/10ème) du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

*Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la Loi et des Statuts et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents, le cas échéant.*

*Sur le bénéfice, l'assemblée générale détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes et prélève toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.*

*En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution à titre exceptionnel de sommes prélevées sur les réserves facultatives, autres que le report à nouveau, dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.*

*Les modalités de mise en paiement des dividendes doivent être décidées dans les conditions prévues par la Loi».*

#### Modèle de distribution de la société et rendements distribués

La politique de rémunération des actionnaires d'Immorente Invest s'inscrit dans une approche de distribution de la quasi-totalité du rendement issu des actifs immobiliers détenus par la Société.

Ce rendement correspond aux revenus locatifs perçus par Immorente Invest diminués, principalement, des dépenses d'exploitation immobilière, des frais généraux et de l'impôt sur les sociétés. Ladite rémunération prend la forme de distribution de dividendes, de prime d'émission, de réserves ou de réduction de capital.

Entre 2014 et 2017, Immorente Invest a versé à ses actionnaires la quasi-totalité du rendement disponible au titre des exercices antérieurs à travers des réductions de capital. Le rendement versé aux actionnaires a été décidé par des assemblées générales. Ces assemblées ont validé le montant de la réduction de capital effectuée sur proposition du Conseil d'Administration.

En l'absence d'un plan comptable spécifique à l'activité des foncières au Maroc (impact important des dotations aux amortissements sur le résultat distribuable), Immorente Invest a eu recours à des réductions de capital (non motivées par des pertes) par réduction de la valeur du nominal afin de servir du rendement à ses actionnaires. Ces opérations sur le capital font l'objet d'une validation par les commissaires aux comptes de la Société.

Les augmentations de capital réalisées par la Société (IPO et SPO) ayant généré des primes d'émission importantes, les distributions de rendement se font via la prime d'émission et le bénéfice généré par l'activité.

Le tableau ci-dessous montre l'historique de distribution de la Société :

En kMAD sauf si indiqué	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dividende ordinaire et exceptionnel distribué	-	-	-	3 992	5 442	5 669	5 998	29 562	32 026	40 532	45 035
dont réduction de capital	-	-	-	3 992	5 442	5 669	5 998	-	-	-	-
Valeur nominale par action (MAD)	10 000	10 000	10 000	9 550	8 950	8 325	62,54 <sup>11</sup>	62,54	62,54	62,54	62,54
Résultat analytique de l'exercice n	-906	238	3 677	5 817	6 827	3 183	3 354	14 192	33 152	40 474	44 596
Nombre d'actions	143 000	887 000	867 000	887 000	907 000	907 000	927 000	4 927 000	4 927 000	9 007 000	9 007 000
Résultat analytique par action (MAD)	-6,3	0,3	4,2	6,6	7,5	3,5	3,6	2,9	6,7	4,5	5,0

<sup>11</sup> L'assemblée générale mixte du 13 novembre 2017 a décidé de réduire la valeur nominale de chaque action, passant ainsi de 6 254 dirhams à 62,54 dirhams

Fonds levés	14 300	88 700	86 700	88 700	90 700	90 700	92 700	492 700	492 700	900 700	900 700
Dividende ordinaire et exceptionnel distribué par action (MAD) <sup>12</sup>	-	-	-	4,5	6,0	6,3	6,5	6,0	6,5	4,5	5,0
Ratio de distribution <sup>13</sup>	-	-	-	0,7x	0,8x	1,8x	1,8x	2,1x	1,0x	1,0x	1,0x

Source : Immorente Invest

Depuis la création à 2017, Immorente Invest a distribué sa trésorerie disponible par voie de réduction de capital. Au titre de 2018, Immorente Invest a distribué un dividende ordinaire et exceptionnel de 6 MAD par action composé de 0,7 MAD de dividende ordinaire et de 5,3 MAD de dividende distribué via la prime d'émission. Au titre de 2019, Immorente Invest a distribué un dividende exceptionnel de 6,5 MAD par action imputable sur la prime d'émission.

Entre 2014 et 2021, le dividende ordinaire et exceptionnel s'est situé entre 4,5 et 6,5 MAD / action (avec un pic à 6,5 MAD/action en 2017 et 2019). Au titre de 2020, année marquée par la pandémie du covid-19, le dividende exceptionnel par action se situe à 4,5 MAD/action.

Par ailleurs, conformément à la politique de distribution du dividende ordinaire et exceptionnel de la Société, le ratio de distribution, représentant la quote-part du résultat de l'exercice versée aux actionnaires, s'est situé en moyenne à 1,1x14 sur la période, avec un pic à 2,1x en 2018 avant de se stabiliser à 1,0x à partir de 2019.

#### Nouveau modèle de paiement du rendement

A compter de septembre 2021, Immorente Invest a mis en place un schéma d'intensification du rythme de distribution du rendement en passant à un rythme trimestriel, soit quatre versements annuels<sup>15</sup> au lieu d'un seul versement annuel. Il est à noter que tous les versements trimestriels seront du même montant sauf pour le second versement intervenant après la clôture des comptes annuels, en juillet, qui sera plus important que les trois autres versements.

En 2021, le rendement total payé est de 6 MAD par action (4,5 MAD payés en janvier, 0,75 MAD en octobre et 0,75 MAD en décembre 2021), soit un total de 54 042 kMAD.

Immorente a généré en 2021 une capacité distributive de 5 MAD / action dont 1.5 MAD / action ont été payés en 2021 et le reliquat en 2022.

Le tableau ci-dessous montre l'historique du rendement payé<sup>16</sup> par la Société :

	2018	2019	2020	2021	2022
Rendement payé (en kMAD)	0	29 562	58 546	54 042	40 532
Rendement payé par action (en MAD)	0,0	6,0	6,5	6,0	4,5 <sup>17</sup>

Source : Immorente Invest

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du rendement payé de la Société entre 2018 et novembre 2022 :

<sup>12</sup> Le dividende ordinaire et exceptionnel distribué par action est le rapport entre le dividende ordinaire et exceptionnel distribué et le nombre d'actions

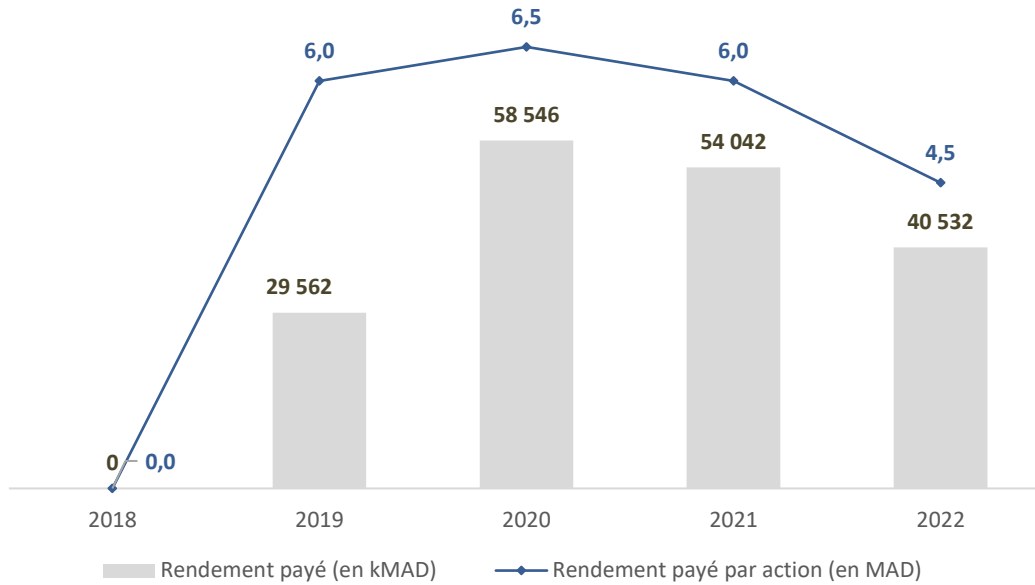
<sup>13</sup> Le ratio de distribution est le rapport entre le dividende ordinaire et exceptionnel distribué et le résultat analytique de l'exercice

<sup>14</sup> Calculé sur la base de la somme des rendements distribués sur la période rapportés au cumul des résultats analytiques de l'exercice enregistrés

<sup>15</sup> En l'absence de cadre réglementaire régissant les acomptes sur dividendes au Maroc, les distributions à réaliser par la Société seront des distributions dites exceptionnelles

<sup>16</sup> Le rendement payé correspond aux versements annuels effectués par Immorente au titre de la rémunération de ses actionnaires au cours d'une année calendaire

<sup>17</sup> 4,5 MAD payés à novembre 2022 : 1 MAD payé en avril, 2,5 MAD payés en juillet, et 1 MAD payé en septembre. 1 MAD sera payé le 22 décembre 2022.

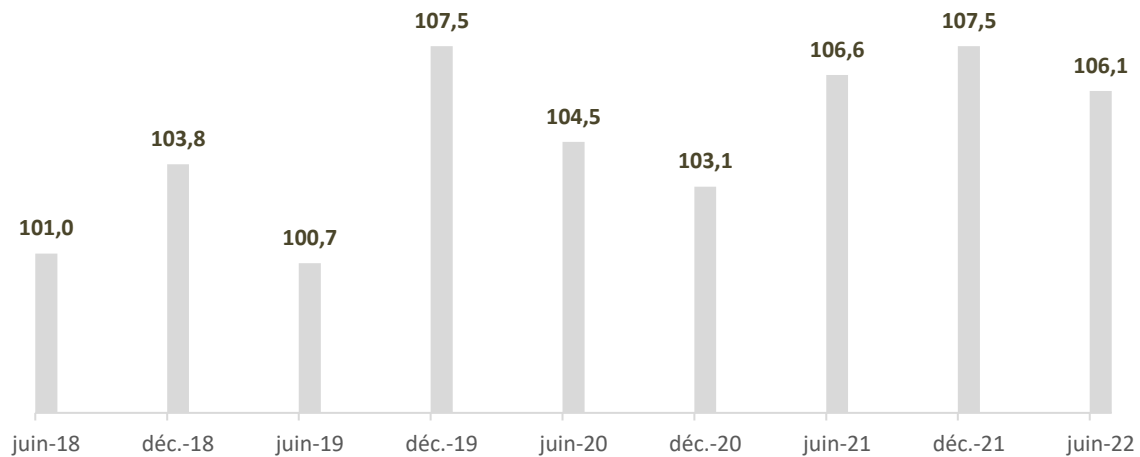


Source : Immorente Invest

### 3. EVOLUTION DE L'ANR PAR ACTION DE LA SOCIETE

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de l'ANR de reconstitution de la Société depuis son introduction en bourse en mai 2018 :

*Evolution de l'ANR par action de reconstitution d'Immorente Invest*



Source : Immorente Invest

### 4. ENDETTEMENT

#### 4.1. Dette privée

Au 30 juin 2022, la Société ne dispose pas de dette obligataire.

#### 4.2. Dette bancaire sociale

Au 30 juin 2022, Immorente Invest ne dispose pas de dettes bancaires. Le poste « Autres Dettes de Financement », affichant un montant de 4 553 kMAD, correspond aux dépôts de garantie des locataires.

#### 4.3. Crédits en cours de négociations / conclusion

Au 30 juin 2022, Immorente Invest ne dispose pas de crédits bancaires en cours de conclusion ou de négociation auprès d'établissements de crédits ou d'autres bailleurs de fonds.

#### 4.4. Dettes bancaires consolidées

En juillet 2021, Immorente Invest a mis en place deux emprunts bancaires de moins d'un an de 25 mMAD chacun (entre CFG Bank et Amltak Atrium & CFG Bank et Amlak Contempo) en vue de financer des besoins de financement futurs.

Les deux emprunts ont été remboursés en juillet 2022.

Au 30 juin 2022, Immorente ne dispose pas de dettes bancaires. A noter que les dettes de financement du Groupe à fin 2021 sont constituées uniquement de dépôts et cautions des locataires.

#### Evolution de la trésorerie passif consolidée au 30 juin 2022

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022	var. 20/19	var. 21/20	var.21/S1 2022
Trésorerie passif	1 422,2	-	50 757,0	51 623,3	-100,0%	Ns	1,7%

Source : Immorente Invest

#### Evolution de l'endettement financier consolidé au 30 juin 2022

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022	var. 20/19	var. 21/20	var.21/S1 2022
Dettes de financement	350 412,2	13 414,5	9 199,6	9 576,4	-96,2%	-31,4%	4,1%

Source : Immorente Invest

#### 4.5. Nantissement d'actifs

Au 31/12/2021, La Société a octroyé un nantissement au profit de AttijariWafabank sur le fonds de commerce de 50 mMAD. Suite au remboursement des emprunts, le nantissement a été levé.

#### 4.6. Engagements hors bilan (comptes sociaux)

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022
<b>Engagements donnés</b>	-	-	-	-
Délégation de dividendes au titre des actions gagées dans le cadre de l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo	n.d.	-	-	-
Délégation de polices d'assurance	n.d.	-	-	-
Cession des créances professionnelles dues à Immorente Invest au titre des contrats de bail conclus ou devant être conclus avec les locataires des actifs Tour Crystal et Engie	n.d.	-	-	-
Billet à ordre à hauteur du crédit à titre de condition suspensive au premier tirage dans le cadre du crédit long terme	n.d.	-	-	-
<b>Engagements reçus</b>	<b>7 497,7</b>	-	-	-
Garantie et caution solidaire de Mutandis envers Univers Motors en garantie du paiement de toutes les sommes dues au titre de son bail	4 011,2	-	-	-

Nantissement d'actions reçu de SDCC, locataire du plateau de bureau Marina B19	3 486,6	-	-	-
Garantie actif passif donnée par les actionnaires cédant les filiales Amlak Atrium et Amlak Contempo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Source : Immorente Invest

#### 4.7. Engagements hors bilan (comptes consolidés)

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022
<b>Engagements donnés</b>	-	-	4 992	4 992
Délégation de dividendes au titre des actions gagées dans le cadre de l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo	n.d.	-	-	-
Délégation de polices d'assurance	n.d.	-	-	-
Cession des créances professionnelles dues à Immorente Invest au titre des contrats de bail conclus ou devant être conclus avec les locataires des actifs Tour Crystal et Engie	n.d.	-	-	-
Billet à ordre à hauteur du crédit à titre de condition suspensive au premier tirage dans le cadre du crédit long terme	n.d.	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de souscrire à de nouveaux certificats de dépôt émis par la Banque à chaque date d'échéance dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement au profit de CFG Bank d'obtenir toute autorisation, signer et produire, tous les actes nécessaires à la mise en oeuvre de l'engagement de placement CD, à première demande de la banque dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de porter au crédit du compte Titres les certificats de dépôt ainsi que tout certificat de dépôt émis dont elle deviendrait ultérieurement propriétaire dans le cadre de la mise en oeuvre de l'engagement de placement CD dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement au profit de CFG Bank de prendre toutes les mesures, obtenir toute autorisation, produire et signer et légaliser tout acte, et accomplir toutes les formalités nécessaires en vue du versement sur le compte bancaire des fruits, produits et accessoires des certificats de dépôt et/ou, le cas échéant, des certificats de dépôt souscrits dans le cadre de la mise en oeuvre de l'engagement placement CD dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de ne constituer ni permettre l'existence d'une quelconque sûreté ou permettre la prise de nantissement, gage ou autre sûreté sur le compte Titres numéro 050780004010776150100325 à l'exception du nantissement du compte titres créé par la convention de nantissement du compte titres dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de ne constituer ni permettre l'existence d'une quelconque sûreté ou permettre la prise de nantissement, gage ou autre sûreté sur le compte bancaire numéro 050780004010761136200250 à l'exception du nantissement de compte bancaire créé par la convention de nantissement du compte bancaire dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00 (Atrium)	-	-	-	-
Engagement au profit de GYMNAS AVENUE, sous conditions suspensives du respect par celui-ci de l'ensemble de ses engagements au titre de l'exécution du protocole d'accord signé le 29 décembre 2021, et après règlement de la dernière échéance du reliquat de la créance, du dépôt de garantie ainsi que le règlement de l'ensemble des loyers qui seront échus au 30 mai 2022, de consentir un avoir d'un montant de MAD 2.756.050,17 TTC	-	-	2 756	2 756

correspondant à la durée de fermeture administrative liée à la crise sanitaire COVID-19 dont il a souffert (Atrium)

Engagement au profit d'Attijari Wafabank de ne pas nantir le fonds de commerce à une tierce personne, sauf accord préalable de la Banque dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme	-	-	-	-
Engagement envers Attijari Wafabank de ne pas réduire son capital social ou toute portion non encore appelée ou libérée, ni de réduire le montant de tout compte de réserves légales, obligataires ou statutaires, ni d'annuler ou racheter tout ou partie des actions composant son capital social, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme	n.d.	-	-	-
Engagement envers Attijari Wafabank de ne procéder à aucune distribution des dividendes pendant tout la durée du crédit sans accord préalable de celle-ci, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme	n.d.	-	-	-
Engagement envers Attijari Wafabank de ne pas accomplir sans l'autorisation écrite et préalable de la BANQUE, tout fait susceptible d'affecter sérieusement l'importance ou la valeur du patrimoine de la société ou d'augmenter sensiblement le volume de ses engagements, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme	n.d.	-	-	-
Engagement envers Attijari Wafabank de ne pas apporter aux statuts de la société une modification qui pourrait être défavorable pour la Banque ou qui affecterait immédiatement ou à terme de quelque manière m'étendue ou l'efficacité des Sûretés constituées aux termes des Documents de Sûreté, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme	n.d.	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de souscrire à de nouveaux certificats de dépôt émis par la Banque à chaque date d'échéance dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement au profit de CFG Bank d'obtenir toute autorisation, signer et produire, tous les actes nécessaires à la mise en oeuvre de l'engagement de placement CD, à première demande de la banque dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de porter au crédit du compte Titres les certificats de dépôt ainsi que tout certificat de dépôt émis dont elle deviendrait ultérieurement propriétaire dans le cadre de la mise en oeuvre de l'engagement de placement CD dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement au profit de CFG Bank de prendre toutes les mesures, obtenir toute autorisation, produire et signer et légaliser tout acte, et accomplir toutes les formalités nécessaires en vue du versement sur le compte bancaire des fruits, produits et accessoires des certificats de dépôt et/ou, le cas échéant, des certificats de dépôt souscrits dans le cadre de la mise en oeuvre de l'engagement placement CD dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	-	-	-
Engagement au profit de CFG Bank de ne constituer ni permettre l'existence d'une quelconque sûreté ou permettre la prise de nantissement, gage ou autre sûreté sur le compte Titres numéro 050780004010761136100340 à l'exception du nantissement du compte titres créé par la convention de nantissement du compte titres dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	-	-	-

Engagement au profit de CFG Bank de ne constituer ni permettre l'existence d'une quelconque sûreté ou permettre la prise de nantissement, gage ou autre sûreté sur le compte bancaire numéro 050780004010761136200250 à l'exception du nantissement de compte bancaire créé par la convention de nantissement du compte bancaire dans le cadre du contrat d'emprunt moyen terme de MAD 25.000.000,00	-	-	-	-
Engagement au profit de GYMNAS AVENUE, sous conditions suspensives du respect par celui-ci de l'ensemble de ses engagements au titre de l'exécution du protocole d'accord signé le 29 décembre 2021, et après règlement de la dernière échéance du reliquat de la créance, du dépôt de garantie ainsi que le règlement de l'ensemble des loyers qui seront échus au 30 mai 2022, de consentir un avoir d'un montant de MAD 2.235.709,18 TTC correspondant à la durée de fermeture administrative liée à la crise sanitaire COVID-19 dont il a souffert	-	-	2 236	2 236
Engagement envers la Banque Populaire à consentir une délégation des dividendes aux titres des actions gagées dans un délai de 45 jours ouvrés à compter du tirage ayant servi à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo en garantie de l'exécution et du paiement des obligations garanties au titre du crédit dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 150 000 000	n.d.	-	-	-
Engagement envers la Banque Populaire à consentir une délégation des polices d'assurance dans un délai de 30 jours ouvrés respectivement à compter de la date du premier tirage pour Engie et de la date du tirage ayant servi à l'acquisition de Amlak Atrium et Amlak Contempo pour les actifs immobiliers Tour Crystal en garantie du tirage ayant servi à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo en garantie de l'exécution et du paiement des obligations garanties au titre du crédit dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 150 000 000	n.d.	-	-	-
Engagement irrévocable envers la Banque Populaire à consentir une cession des créances professionnelles dues à Immorente au titre des contrats de bail conclus ou devant être conclus avec les locataires des actifs immobiliers Toiur Crystal et de Engie dans un délai de 30 jours ouvrés à compter du dernier tirage en garantie de de l'exécution et du paiement des obligations garanties au titre du crédit dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 150 000 000	n.d.	-	-	-
Engagement envers la Banque Populaire à consentir un billet à ordre à hauteur du crédit à titre de condition suspensive au premier tirage dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 150 000 000	n.d.	-	-	-
Conclusion avec la Banque Populaire d'une convention de blocage des comptes courants actionnaires pendant toute la durée du crédit dans le cadre d'un contrat d'emprunt à long terme	n.d.	-	-	-
Engagement envers la Banque Populaire de ne procéder à aucune distribution des dividendes pendant toute la durée du crédit sauf accord préparable écrit de celle-ci, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme (Amlak Atrium)	n.d.	-	-	-
Engagement envers la Banque Populaire de ne procéder à aucun remboursement des prêts et avances en comptes courants d'associés pendant toute la durée du crédit, dans le cadre du contrat d'emprunt à long terme (Amlak Atrium)	n.d.	-	-	-
Garantie Actif Passif donnée donnée à IMMORRENTE INVEST par les actionnaires cédant les filiales AMLAK ATRIUM et AMLAK CONTEMPO (fiscal et social)	-	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Engagements reçus</b>	<b>7 498</b>	<b>-</b>	<b>2 716</b>	<b>2 716</b>



Garantie et caution solidaire de Mutandis envers Univers Motors en garantie du paiement de toutes les sommes dues au titre de son bail	4 011	-	-	-
Nantissement d'actions reçu de SDCC, locataire du plateau de bureau Marina B19	3 487	-	-	-
Garantie actif passif donnée par les actionnaires cédant les filiales Amlak Atrium et Amlak Contempo	n.d.	-	n.d.	n.d.
Garantie Actif Passif donnée à IMMORRENTE INVEST par les actionnaires cédant les filiales AMLAK ATRIUM et AMLAK CONTEMPO (fiscal et social)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de paiement inconditionnelle, irrévocable et autonome de la Banque Crédit Du Maroc à payer à Amlak Atrium et Contempo à sa première demande à compter du 30 septembre 2020, le montant garanti (incluant intérêts, frais, pénalités et accessoires) correspondant à tous loyers, taxes des services communaux, charges de copropriété, surloyers et taxe sur la valeur ajoutée pour la période comprise entre le 31 mai 2019 et le 31 décembre 2019. Cette garantie prendra fin le 30 mars 2021.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de la Banque Crédit du Maroc de procéder au virement desdites sommes dans un délai de 15 jours à compter de la date de réception par la Banque de la demande correspondante.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de GYMNAS AVENUE, en cas de défaut de paiement d'une seule échéance, ou en cas de défaut d'exécution des clauses du protocole d'accord signé le 29 décembre 2021, d'accepter d'ores et déjà de quitter et de libérer les locaux, lui ou toute personne le représentant, dans un délai maximum de 30 jours à partir d'une simple notification	-	-	-	-
Caution personnelle et solidaire de M. YOUNATHAN HARROCH au profit de GYMNAS AVENUE pour toute somme relative au reliquat de créance telle que définie dans le protocole d'accord signé le 29 décembre 2021 dont elle sera redevable en principal outre intérêts et frais à l'égard de AMLAK ATTRIUM	-	-	n.d.	n.d.
Engagement de GYMNAS AVENUE à remettre à AMLAK ATTRIUM, au plus tard le 31 décembre 2022, une garantie bancaire à première demande consentie par une banque marocaine correspondant à neuf mois de loyers hors taxes et hors charges au profit de AMLAK ATTRIUM en vue de garantir toute somme qui pourrait être due au titre de l'exécution et/ou de la résiliation du bail, de ses avenants et du protocole et ce dans la limite d'un montant maximum de 1.521.180 MAD	-	-	1 521	1 521
Engagement de paiement inconditionnelle, irrévocable et autonome de la Banque Crédit Du Maroc à payer à Amlak ATRIUM à sa première demande à compter du 30 septembre 2020, le montant garanti (incluant intérêts, frais, pénalités et accessoires) correspondant à tous loyers, taxes des services communaux, charges de copropriété, surloyers et taxe sur la valeur ajoutée pour la période comprise entre le 31 mai 2019 et le 31 décembre 2019. Cette garantie prendra fin le 30 mars 2021	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de la Banque Crédit du Maroc de procéder au virement desdites sommes dans un délai de 15 jours à compter de la date de réception par la Banque de la demande correspondante	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de GYMNAS AVENUE, en cas de défaut de paiement d'une seule échéance, ou en cas de défaut d'exécution des clauses du protocole d'accord signé le 29 décembre 2021, d'accepter d'ores et déjà de quitter et de libérer les locaux, lui ou toute personne le représentant, dans un délai maximum de 30 jours à partir d'une simple notification	-	-	-	-
Caution personnelle et solidaire de M. YOUNATHAN HARROCH au profit de GYMNAS AVENUE pour toute somme relative au reliquat de créance telle que définie dans le protocole d'accord signé le 29 décembre 2021 dont elle sera redevable en principal outre intérêts et frais à l'égard de AMLAK CONTEMPO	-	n.d.	n.d.	n.d.

Engagement de GYMNAS AVENUE à remettre à AMLAK CONTEMPO, au plus tard le 31 décembre 2022, une garantie bancaire à première demande consentie par une banque marocaine correspondant à neuf mois de loyers hors taxes et hors charges au profit de AMLAK CONTEMPO en vue de garantir toute somme qui pourrait être due au titre de l'exécution et/ou de la résiliation du bail, de ses avenants et du protocole et ce dans la limite d'un montant maximum de 1.194.750,25 MAD	-	-	1 195	1 195
Engagement de paiement inconditionnelle, irrévocable et autonome de la Banque Crédit Du Maroc à payer à Amlak Contempo à sa première demande à compter du 30 septembre 2020, le montant garanti (incluant intérêts, frais, pénalités et accessoires) correspondant à tous loyers, taxes des services communaux, charges de copropriété, surloyers et taxe sur la valeur ajoutée pour la période comprise entre le 31 mai 2019 et le 31 décembre 2019. Cette garantie prendra fin le 30 mars 2021	-	n.d.	n.d.	n.d.
Engagement de la Banque Crédit du Maroc de procéder au virement desdites sommes dans un délai de 15 jours à compter de la date de réception par la Banque de la demande correspondante	-	n.d.	n.d.	n.d.

Source : Immorente Invest

#### 4.8. *Sûretés réelles données ou reçues (comptes sociaux)*

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022
<b>Sûretés données</b>	<b>120 000,0</b>	-	-	-
Nantissement d'obligation financière seconde	-	-	-	-
Hypothèque de premier rang sur les TF des locaux Plein Ciel 1&2	-	-	-	-
Hypothèque de premier rang sur le TF du local Samir 4	-	-	-	-
Hypothèque du TF du local Rodia	-	-	-	-
Hypothèque des TFs des locaux de Marina	60 000,0	-	-	-
Hypothèque de premier rang des TFs de l'actif Engie	60 000,0	-	-	-
Nantissement des actions gagés dans le cadre de l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo	Non défini	-	-	-
<b>Sûretés reçues</b>	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

#### 4.9. *Sûretés réelles données ou reçues (comptes consolidés)*

kMAD	2019	2020	2021	S1 2022
<b>Sûretés données</b>	<b>120 000</b>	<b>50 000</b>	<b>309 805</b>	<b>309 805</b>
Hypothèque de premier rang du bien portant les titres fonciers au profit de la Banque Populaire dans le cadre d'un crédit à long terme	60 000	-	-	-
Hypothèque de premier rang du bien portant les titres fonciers au profit de la Banque Populaire dans le cadre d'un crédit à long terme	60 000	-	-	-
Nantissement de premier rang de la totalité des actions gagées à hauteur du crédit dans un délai de 45 jours ouvrés à compter du tirage ayant servi à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium en garantie de l'exécution et du paiement des obligations garanties dans le cadre d'un crédit à long terme auprès de la Banque Populaire	Non défini	-	-	-
Hypothèque de premier rang sur le terrain et constructions à y édifier au profit d'Attijari Wafabank dans le cadre d'un crédit long terme	-	50 000	-	-
Nantissement de 250 certificats de dépôt d'une valeur nominale de 100.000 Dhs au taux facial de 3% au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000
Nantissement du solde créateur du compte titres au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000

Nantissement du solde créditeur du compte bancaire au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000
Hypothèque de premier rang sur le terrain et les constructions à y édifier au profit d'Attijari Wafabank le cadre d'un crédit long terme	-	-	50 000	50 000
Nantissement de premier rang au profit d'Attijari Wafabank sur le fonds de commerce dans le cadre d'un crédit long terme	-	-	1 000	1 000
Billet à ordre au profit de la Banque Populaire dans le cadre d'un crédit long terme	-	-	50 000	50 000
Blocage des comptes courants Associés au profit d'Attijari Wafabank dans le cadre d'un crédit long terme	-	-	58 805	58 805
Nantissement de 250 certificats de dépôt d'une valeur nominale de 100.000 Dhs au taux facial de 3% au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000
Nantissement du solde créditeur du compte titres au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000
Nantissement du solde créditeur du compte bancaire numéro au profit de CFG Bank dans le cadre d'un crédit moyen terme	-	-	25 000	25 000
<b>Sûretés reçues</b>	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

## 5. NOTATION

Au 30 juin 2022, la Société ne fait pas l'objet de notation.

## II. GOUVERNANCE DE LA SOCIETE

Immorente Invest est une société anonyme administrée par un Conseil d'Administration et dirigée par Monsieur Khalil Mengad<sup>18</sup> en sa qualité de Directeur Général, disposant des pouvoirs prévus par la loi n°17-95.

### 1. ASSEMBLEE DES ACTIONNAIRES

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires, selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Toute Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires.

Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie.

Les dispositions des assemblées générales sont conformes aux dispositions prévus par la loi n°17-95.

### 2. ORGANE D'ADMINISTRATION

#### 2.1. *Composition du Conseil d'Administration de la société*

Au 30 septembre 2022, le Conseil d'Administration est composé des personnes suivantes :

Administrateurs	Lien de la société avec Immorente Invest	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
Mme. Souad Benbachir Hassani	n.a	Présidente	16-déc-21	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
AXA Assurance Maroc représentée par M. Thomas Hude	Actionnaire	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
M. El Ghaly Tahri Joutei	n.a	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
CFG Bank représentée par Mme. Souad Benbachir Hassani	CFG Capital, société de gestion d'Immorente Invest, est une filiale à 100%	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022

<sup>18</sup> Le Conseil d'Administration du 16 décembre 2021 a désigné Monsieur Khalil Mengad en tant que Directeur Général pour une durée de cinq exercices, soit jusqu'à l'issue du Conseil d'Administration qui arrêtera les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

	de CFG Bank			
Compagnie d'Assurance Transport représentée par M. El Bachir Baddou	Actionnaire	Administrateur	27-juin-18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023
Société Centrale de Réassurance représentée par M. Youssef Fassi Fihri	Actionnaire	Administrateur	27-juin-18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023
Mme Ghita Lahlou	n.a	Administrateur indépendant	27-sept-19	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite représentée par M. Mohamed Aboumejd	Actionnaire	Administrateur	08-avr-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2025
M. Ahmed Reda Chami	n.a	Administrateur indépendant	08-avr-20	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2025

Source : Immorente Invest

Ghita Lahlou a été cooptée en tant qu'administrateur indépendant, en remplacement de Khansaa Dounia Ben Abbes Taârji. Cette cooptation a été approuvée par l'Assemblée Générale du 14 novembre 2019.

L'Assemblée Générale du 8 avril 2020 a nommé la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites (CIMR), représentée par Mohamed Aboumejd, en qualité d'administrateur, ainsi que Ahmed Reda Chami en tant que nouvel Administrateur indépendant de la Société.

L'Assemblée Générale du 15 février 2022 a ratifié la nomination de Mme. Souad Benbachir Hassani en tant que nouvelle Présidente du Conseil d'Administration et ce, pour la durée restant à courir sur le mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

## 2.2. Politique de composition du Conseil d'Administration

Outre les dispositions de la loi 20-19, les critères additionnels retenus en matière d'indépendance des administrateurs sont les suivants :

- Indépendance de la société de gestion et du groupe CFG Bank ;
- Indépendance du métier de l'immobilier locatif.

Par ailleurs, les administrateurs indépendants sont proposés par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale pour leur expérience dans la gestion, les marchés financiers et le marché immobilier.

Immorente Invest dispose d'un Conseil d'Administration composé de neuf membres dont deux indépendants. S'agissant de la diversité du conseil, il est à noter que deux parmi les neuf membres sont des femmes.

## 2.3. CV des membres du Conseil d'Administration

### **Souad Benbachir Hassani, Présidente du Conseil d'Administration et représentant permanent de l'administrateur CFG Bank**

Diplômée de l'ESSEC Paris en 1992, Souad Benbachir Hassani a débuté sa carrière au sein de l'équipe Investment Banking au sein de Goldman Sachs à Londres. Elle rejoint par la suite CFG Bank en 1995 afin d'y développer l'activité Finance d'Entreprises. Depuis, elle a conduit plus de 100 missions et

transactions pour le compte d'opérateurs publics et privés dans des secteurs stratégiques de l'économie marocaine (Infrastructures, Tourisme, Télécommunications, etc.) pour un montant cumulé supérieur à 50 milliards de dirhams. Associée de CFG Bank depuis 1998, Souad Benbachir Hassani est aujourd'hui administrateur Directeur Général de CFG Bank.

Souad Benbachir Hassani est administrateur de la CGEM et de plusieurs sociétés parmi lesquelles Mutandis Automobile et CFG Bank.

Souad Benbachir Hassani a été décorée par Sa Majesté le Roi Mohammed VI en 2004 du *Wissam El Arch* de l'ordre de Chevalier.

#### Autres mandats de Souad Benbachir Hassani

Sociétés	Fonction
CFG Bank	Directeur Général Délégué
Mutandis	Administrateur
Mutandis Automobile	Administrateur
Agence Marocaine de Développement des Investissements et des Exportations (AMDIE)	Administrateur
CFG Développement	Président du Conseil de Surveillance
CFG Finance	Gérant
T Capital Gestion	Cogérant
Ecologia	Membre du Conseil de Surveillance
REIM Partners	Président du Conseil d'Administration
REIM Partners	Administrateur (représentant permanent de CFG Bank SA)

#### Thomas Hude, représentant permanent de l'Administrateur AXA Assurance Maroc

Diplômé de l'Ecole Normale Supérieure en mathématiques et titulaire d'un MBA de l'IAE Paris – Sorbonne Business School, Thomas Hude débute sa carrière en 2009 au sein du Groupe AXA. Il intègre le Groupe AXA en 2009 et occupe différents postes: *Group Investor Relations Analyst, Group M&A Associate, Chief of Staff* et *Deputy Head of Group Strategy*. Il occupe depuis décembre 2019 le poste de *Deputy to the CEO* au sein d'AXA Africa.

#### Ghaly Tahri Joutei, Administrateur

Diplômé en ingénierie et en Management de l'Université de Bruxelles ainsi que de l'Université de Boston en 1997, M. Tahri Joutei a débuté sa carrière en banque d'investissement à Hong Kong avant de rejoindre la direction commerciale d'une compagnie d'assurance-vie de renom. En 2000, il a créé et développé une activité de banque privée au sein du groupe Wafabank. Entre 2004 et 2008, il a créé CHP ainsi que CAM-Shore 9, société spécialisée en business process outsourcing. M. Tahri Joutei a occupé, entre 2007 et 2010, le poste de Président Directeur Général du groupe Acticall Maroc, société spécialisée en centres d'appels. Depuis 2011, M. Tahri Joutei procède à l'acquisition de participations dans diverses sociétés, évoluant principalement dans les secteurs de l'immobilier, de l'industrie, de la distribution et de l'agro-alimentaire. M. Tahri Joutei est administrateur au sein d'Immorente Invest et des Laboratoires Sothema.

#### Autres mandats de El Ghali Tahri Joutei

Sociétés	Fonction
Laboratoires Sothema	Administrateur
Fondation Abdelhak Tahri	Président

### **Youssef Fassi Fihri, représentant permanent de l'Administrateur SCR**

Diplômé des Arts & Métiers de Paris (ENSAM) et titulaire d'un exécutif MBA de Sup de Co Paris, Monsieur Youssef Fassi Fihri a débuté sa carrière en France en 1994 au sein de Texa Groupe, société d'expertise IARD (incendie, accidents et risques divers) de premier plan où il y a été nommé Directeur Général. En 2005 il rejoint la société Papelera de Tétouan en qualité de Directeur Général où il a notamment procédé à la fusion absorption de Safripac en 2008, principal concurrent de la société. En 2008, M. Youssef Fassi-Fihri rejoint le groupe CDG et est été nommé Directeur Général de Exprom Facilities leader marocain du secteur des facilities (joint-venture entre CDG et le groupe Vinci) et de CG Park. En 2014, il est nommé Directeur Général de la société Centrale de Réassurance, acteur de premier plan de la réassurance en Afrique.

### **Autres mandats de Youssef Fassi Fihri**

Sociétés	Fonction
Eqdom	Administrateur en sa qualité de représentant de la SCR
Jawharat Chamal	Administrateur
Compagnie d'Assurance Transport	Administrateur
Smaex	Administrateur
Am Invest Morocco	Administrateur
Sen Re	Administrateur
Arab Re	Administrateur

### **El Bachir Baddou, représentant permanent de l'Administrateur CAT**

Bachir Baddou est titulaire d'une Maîtrise en sciences économiques de l'Université Pierre Mendès France de Grenoble puis d'un MBA de l'Université de Sherbrooke (Canada). Il a passé plus de douze années à la compagnie d'assurance LA MAROCAINE-VIE où il a occupé la fonction de Directeur Général. Il est actuellement Directeur Général de la Compagnie d'Assurance Transport; fonction qu'il cumule avec la Direction Générale de la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance. Monsieur Baddou est également Directeur Général du Comité Maritime des Assureurs Marocains, Directeur Général du Bureau Central Marocain d'Assurance (système « Carte Verte »), Vice-Président du Comité National de Prévention des Accidents de la Circulation, Past Président de l'Organisation Africaine des Assurances et membre du Comité Exécutif de la Global Federation of Insurance Association (association regroupant plus de 40 fédérations représentant 87% du chiffre d'affaires mondial de l'assurance).

### **Autres mandats de El Bachir Baddou**

Sociétés	Fonction
Compagnie d'Assurance et Transport	Directeur Général
Fonds de Garantie Automobile	Administrateur
Foncière Emergence	Administrateur

Immo Invest Fund	Membre du conseil de surveillance
Fondation Mohamed VI pour la promotion des œuvres sociales de l'éducation et de la formation	Administrateur
Centre Mohamed VI de soutien à la microfinance solidaire	Administrateur
Maroclear	Administrateur

### **Ghita Lahlou, Administrateur indépendant**

Diplômée de l'Ecole Centrale Paris, Ghita Lahlou a débuté sa carrière au sein du cabinet de conseil Arthur Andersen à Paris. Elle rejoint ensuite en 1994 l'ONA (actuellement Al Mada) où elle occupe différents postes stratégiques. Elle rejoint en 2000 le groupe Saham où elle prend la direction générale de plusieurs filiales. Administrateur Groupe en 2012, Ghita Lahlou occupe également des fonctions d'administrateur dans plusieurs Conseils d'Administration du Groupe Saham ainsi que d'administrateur indépendant dans d'autres entreprises marocaines.

### **Autres mandats de Ghita Lahlou**

Sociétés	Fonction
Cap Info	Administrateur
Ciel Labo	Gérant
Ecole Internationale de Casablanca	Co-Gérant
Fondation Saham	Administrateur
Holding Casablanca Médicale Développement	Administrateur
Horizon Press	Administrateur
Kids Fashion	Gérant
Media Network Fund	Président du Conseil d'Administration
Media Network Fund	Directeur Général
Saham Education Fund	Administrateur
Saham Immobilier	Directeur Général
Saham Immobilier	Président du Conseil d'Administration
Saham Outsourcing Services Fund	Président du Conseil d'Administration
Saham Outsourcing Fund	Directeur Général
Amanys Pharma	Administrateur
Sana Education Limited	Directeur
Sana Education Morocco	Directeur Général
Sana Education Morocco	Administrateur
Sana Education Privé Rabat 1	Co-Gérant
Sana Education Privé Casa 1	Co-Gérant
Sana Education Privé Casa 2	Co-Gérant
Majorel Luxembourg	Administrateur
Société Générale	Membre Indépendant du Conseil de Surveillance
CGEM	Présidente de la commission capital humain
Witamax	Présidente du Conseil de Surveillance

### **Mohamed Aboumejd, représentant permanent de l'Administrateur CIMR**



Mohamed Aboumejd est le directeur des investissements de la CIMR depuis juillet 2018. Il a auparavant occupé le poste de directeur du pôle marché des capitaux au sein du Groupe Crédit Agricole du Maroc.

Autres mandats de Mohamed Aboumejd

Sociétés	Fonction
CIMR	Directeur des investissements
Sarpress	Administrateur
Warak Press	Administrateur
Jorf Fertilizers Company V	Administrateur en sa qualité de représentant de la CIMR
IMC	Administrateur en sa qualité de représentant de la CIMR
Tanger Med Zone	Administrateur en sa qualité de représentant de la CIMR
Ramical	Administrateur en sa qualité de représentant de la CIMR
Akwa Africa	Administrateur en sa qualité de représentant de la CIMR
OLEA Capital Fund	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Trading	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Capital SLE Bertin	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Capital Société Centrale d'Exploitation	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Capital SLE I	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Capital SLE II	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
OLEA Capital SLE III	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
Upline Ventures	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
SICAV Prévoyance	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL et de Pasteur
SICAV Tresos Plus	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL et de Pasteur
SICAV CIMR Iddikhar	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL et de Pasteur
SICAV CIMR Attadamoun	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL et de Pasteur
SICAV CIMR Ajjal	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL et de Pasteur
Al Inaach	Administrateur en sa qualité de représentant de LARBEL
Akilam	Administrateur en sa qualité de représentant de Ramical
LARBEL	Administrateur
Pasteur	Administrateur

**Ahmed Reda Chami, Administrateur indépendant**

Né le 16 mai 1961, Ahmed Reda Chami est titulaire d'un diplôme d'ingénieur des arts et manufactures de l'École centrale Paris en 1985. En 1987, il décide de poursuivre ses études à la John E. Anderson Graduate School Of Management à l'UCLA, avant d'obtenir son MBA en 1989.

Ahmed Reda Chami occupe le poste de Directeur Général de Microsoft en Afrique du Nord et de l'Ouest entre 1997 et 2001, puis directeur régional et président de la société à Singapour entre 2001 et 2004.

En juillet 2005, il devient Directeur Général du Groupe marocain Saham, où il est responsable des services centraux et est chargé des projets de développement du groupe et du suivi opérationnel de certaines filiales, notamment les assurances Saâda, Mondial Assistance Maroc et les filiales spécialisées dans les technologies de l'information. Le 15 octobre 2007, il est nommé ministre de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles technologies dans le gouvernement Abbas El Fassi.

Le 6 février 2016, Ahmed Reda Chami est nommé ambassadeur du Maroc auprès de l'Union Européenne. En décembre 2018, il succède à Nizar Baraka à la tête du CESE (Conseil Economique, Social et Environnemental).

#### Autres mandats de Ahmed Reda Chami

Sociétés	Fonction
Nexans Maroc	Administrateur
Zalar	Administrateur
Conseil Economique Social et Environnemental	Président
CIH	Administrateur indépendant et président du comité des risques
Almabat	Administrateur
Disty	Administrateur

#### 2.4. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Au titre des exercices 2019, 2020, 2021, Immorente Invest n'a accordé aucun prêt en faveur des membres du Conseil d'Administration de la Société.

#### 2.5. Rémunérations des membres du Conseil d'Administration

Le tableau ci-dessous présente les rémunérations versées uniquement aux administrateurs indépendants de la Société entre 2019 et 2021 :

kMAD	2019	2020	2021
Rémunération	143	300	300

Source : Immorente Invest

#### 2.6. Comités spécialisés

##### **Comité d'audit**

Le Conseil d'Administration du 7 mars 2018 a décidé de créer, conformément aux dispositions de l'article 106 bis de la Loi, un comité d'audit agissant sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Le comité d'audit est composé de deux membres du Conseil d'Administration et présidé par l'administrateur indépendant.

Le comité d'audit est composé de :

- Ghita Lahlou, administrateur indépendant et présidente du comité d'audit ;
- Thomas Hude, représentant permanent de l'administrateur AXA Assurance Maroc ;
- Ahmed Reda Chami, administrateur indépendant.

Immorente Invest s'est conformé aux dispositions de la loi sur la SA concernant la composition du comité d'audit par rapport aux administrateurs indépendants dès le premier trimestre 2020.

Le comité d'audit se réunit par tous moyens aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au minimum deux fois par an, sur la convocation du président dudit comité.

Le comité d'audit a pour mission d'analyser, en sus des questions qui relèvent de sa compétence en application des dispositions de la Loi, les éléments suivants :

- l'évaluation périodique de la Société effectuée par CFG Capital ;

- la qualité du *reporting* fourni par CFG Capital à la Société et à ses actionnaires ;
- la conformité, au regard de la stratégie d'investissement, des investissements et désinvestissements réalisés et les moyens mis en œuvre par CFG Capital pour la réalisation de sa mission au titre de la convention de gestion ;
- l'examen des procès-verbaux émanant du comité d'investissement de la Société ;
- l'examen des conventions réglementées au titre de la Loi.

### 3. ORGANES DE DIRECTION

L'article 18 des statuts de la Société stipule que :

*« La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du conseil d'administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.*

*Le conseil d'administration choisit entre les deux modalités susvisées d'exercice de la direction générale dans les conditions de quorum et de majorité visées à l'article 16.2 des Statuts.*

*Ce choix sera porté à la connaissance des actionnaires lors de l'assemblée générale et fera l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au registre du commerce dans les conditions prévues par la Loi.*

*18.2. Dans l'hypothèse où le Président du conseil d'administration exerce les fonctions de Directeur Général, les dispositions de la Loi relatives au Directeur Général lui sont applicables.*

*Lorsqu'un Directeur Général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.*

*Le Directeur Général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la Société et la représente dans ses rapports avec les tiers, sous réserve toutefois des pouvoirs expressément attribués par la Loi et les présents Statuts aux assemblées générales et au conseil d'administration, ainsi que des dispositions de la Loi.*

*Le Directeur Général engage la Société même par les actes qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des Statuts suffise à constituer cette preuve.*

*Les stipulations des Statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.*

*Sur proposition du Directeur Général, le conseil d'administration peut nommer un (1) ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, dans les conditions prévues par la Loi.*

*L'étendue et la durée des pouvoirs délégués aux Directeurs Généraux Délégués sont déterminées par le conseil d'administration, en accord avec le Directeur Général. Toutefois, la limitation de ces pouvoirs n'est pas opposable aux tiers, vis-à-vis desquels chaque Directeur Général Délégué a les mêmes pouvoirs que le Directeur Général ».*

#### 3.1. Comité d'investissement

##### **Missions**

Le comité d'investissement d'Immorente Invest, nommé par CFG Capital, a pour mission d'analyser et débattre de chaque opération d'investissement ou de désinvestissement proposée par CFG Capital.

Le comité d'investissement a un rôle décisionnaire concernant les opérations d'investissements ou de désinvestissements de la Société. Les décisions du comité d'investissement lient la Société et CFG Capital.

### **Composition**

Le comité d'investissement est composé de 4 membres dont un membre ayant la qualité d'expert indépendant, désignés par CFG Capital.

À tout moment, avec un préavis minimum de 8 jours, CFG Capital pourra mettre un terme aux fonctions de tout membre nommé par elle au comité d'investissement et en faire nommer un nouveau.

A la demande de CFG Capital, toutes personnes qualifiées pourront participer aux délibérations du comité d'investissement en considération de leur compétence et de leur connaissance sur l'un des points sur lequel le comité d'investissement sera amené à délibérer. Ces personnes pourront présenter des observations et donner des recommandations au comité d'investissement mais ne participent pas au vote.

Les membres du comité d'investissement de la Société sont les suivants :

- Souad Benbachir Hassani ;
- Adil Douiri ;
- Younès Benjelloun ;
- Imane Kabbaj.

Le comité d'investissement est présidé par Souad Benbachir Hassani.

Imane Kabbaj a été désignée en tant qu'expert indépendant du comité d'investissement par Immorente Invest le 15 novembre 2019.

### **Imane Kabbaj, expert indépendant**

Diplômée de l'Ensimag, Imane Kabbaj a débuté sa carrière au sein de l'éditeur de logiciels destinés aux activités de marché Murex à Paris. Elle rejoint ensuite en 2005 CFG Group en tant que Directeur Finance d'Entreprise où elle conseille plusieurs opérations de marché. Elle participe en 2012 à un *executive program* « Innovative leadership » au sein de IE Business School et prend la Direction Générale de la branche marocaine du n°1 mondial du conseil en immobilier d'entreprise, CBRE qu'elle quitte en janvier 2020. En 2015, elle participe au *Program for Leadership and Development* de IESE Business School.

Imane Kabbaj est actuellement *Managing Partner* au sein d'ETERNAM, société spécialisée dans le conseil stratégique en investissement et dans la gestion d'actifs immobiliers pour le compte de tiers.

### **Fonctionnement**

Le comité d'investissement se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation de CFG Capital.

La convocation est faite, par tout moyen, 7 jours au moins avant la date de la réunion.

En cas d'urgence ou avec l'accord de tous ses membres, le comité d'investissement peut être convoqué par tout moyen sans préavis.

Des représentants et des membres de CFG Capital assisteront à toute réunion du comité d'investissement.

Les réunions du comité d'investissement peuvent être tenues par tous moyens y compris par moyens de visioconférence ou moyens équivalents.

Le comité d'investissement ne se réunira et ne débatera valablement sur première convocation, que si au moins 3 de ses membres sont présents, dont l'expert indépendant. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Une feuille de présence à toute réunion du comité d'investissement devra être signée par chaque membre présent.

Les décisions sont prises à la majorité des voix dont disposent les membres présents, chaque membre disposant d'une voix.

Les décisions du comité d'investissement sont constatées par des procès-verbaux signés par le président du comité d'investissement et au moins un des membres dudit comité.

#### Prêts accordés aux membres du comité d'investissement

Depuis 2019 jusqu'au 31 décembre 2021, Immorente Invest n'a accordé aucun prêt en faveur des membres du comité d'investissement de la Société.

#### Rémunération des membres du comité d'investissement<sup>19</sup>

Depuis la transformation de la Société en SA jusqu'au 31 décembre 2019, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du comité d'investissement de la Société. Seul le membre indépendant a été rémunéré à hauteur de 40 000 MAD HT en 2020 et 2021.

### 3.2. Direction générale

La direction générale d'Immorente Invest est assurée par Khalil Mengad.

#### Prêts accordés au Directeur Général

Au titre des exercices 2019, 2020 et 2021, Immorente Invest n'a accordé aucun prêt en faveur du Directeur Général de la Société.

#### Rémunération du Directeur Général

Depuis la transformation de la Société en SA jusqu'au 31 décembre 2021, aucune rémunération n'a été attribuée au Directeur Général de la Société.

---

<sup>19</sup> A noter qu'aucune rémunération n'a été versée depuis la création de la Société jusqu'au 31/12/2019

### III. ACTIVITE DE L'EMETTEUR

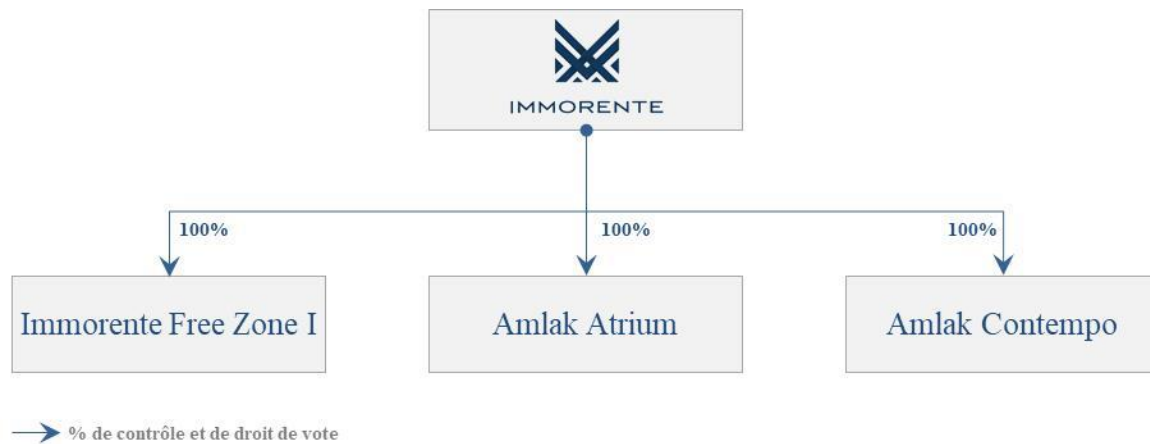
#### 1. HISTORIQUE

<b>Mai 2011</b>	Création de la Société
<b>Septembre 2011</b>	Acquisition des locaux commerciaux Plein Ciel 1 & 2 de 388 m <sup>2</sup> à Casablanca
<b>Mars 2012</b>	Acquisition du local commercial Samir 4 de 244 m <sup>2</sup> dans le quartier Agdal à Rabat
<b>Décembre 2012</b>	Acquisition de l'actif Rodia, actif à usage mixte d'une superficie de terrain de 15 900 m <sup>2</sup> dont 13 929 m <sup>2</sup> construits à Casablanca (Ain Sebaâ)
<b>Février 2016</b>	Souscription à l'émission obligataire de Financière Seconde (Groupe Soprima) pour un montant de 35 000 kMAD.
<b>Août 2016</b>	Emission d'une dette obligataire par placement privé d'un montant de 150 mMAD
<b>Septembre 2016</b>	Signature d'un compromis de vente pour l'acquisition de 4 plateaux bureaux totalisant 2 087 m <sup>2</sup> au sein de la Tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca
<b>Septembre 2016</b>	Acquisition d'un plateau bureaux (B20) de 513 m <sup>2</sup> à la Tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca
<b>Mai 2017</b>	Acquisition d'un plateau bureaux (B19) de 529 m <sup>2</sup> à la Tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca
<b>Août 2017</b>	Transformation de la Société en SA (au lieu de SCA)
<b>Octobre 2017</b>	Acquisition d'un plateau bureaux (B21) de 530 m <sup>2</sup> dans la tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca
<b>Octobre 2017</b>	Acquisition d'un plateau bureaux (B22) de 515 m <sup>2</sup> dans la tour Crystal 3 de la Marina de Casablanca
<b>Novembre 2017</b>	Création de « IMR Free Zone I », filiale détenue à 100% par Immorente Invest, située au sein de la zone franche d'Atlantic Free Zone à Kenitra et devant porter l'actif industriel qui sera livré à Faurecia durant le quatrième trimestre 2018. Acquisition du terrain devant porter l'actif industriel, d'une superficie de plus de 4 hectares par IMR Free Zone I situé dans la zone franche d'Atlantic Free Zone à Kenitra.
<b>Mai 2018</b>	Introduction en bourse d'Immorente Invest par augmentation de capital
<b>Juin 2018</b>	Acquisition de deux plateaux de bureaux (B4 et B5) d'une superficie totale de 2 444 m <sup>2</sup> dans la tour Crystal 2 de la Marina de Casablanca
<b>Décembre 2018</b>	Signature d'un avenant du bail conclu avec Huawei.
<b>Novembre 2018</b>	Achèvement des travaux de l'actif industriel loué à Faurecia
<b>Avril 2019</b>	Obtention du permis d'exploitation de l'actif industriel loué à Faurecia
<b>Juillet 2019</b>	Acquisition des locaux d'Engie Contracting Al Maghrib (ECAM), situés à Nouaceur, Casablanca, d'une superficie de 56 000 m <sup>2</sup> .
<b>Septembre 2019</b>	Remboursement total de l'emprunt obligataire levé en août 2016 pour un montant de 150 mMAD Sale and lease-back de l'actif Rodia auprès de CFG Bank afin de financer une partie de l'acquisition des deux SPV Amlak Atrium et Amlak Contempo. Ce contrat ainsi que l'actif en faisant l'objet seront transférés à Univers Motors Asie ou une de ses filiales au plus tard le 15 janvier 2020.
<b>Novembre 2019</b>	Acquisition d'un SPV Amlak Contempo, filiale détenue à 100% par Immorente Invest, qui porte l'immeuble Contempo situé au Boulevard Mohammed V à Casablanca. Acquisition d'un SPV Amlak Atrium, filiale détenue à 100% par Immorente Invest, qui porte l'immeuble Atrium situé au Boulevard Abdelmoumen à Casablanca.
<b>Février 2020</b>	Augmentation de capital « SPO » réservée au public avec suppression du DPS, pour un montant de 408 mMAD (prime incluse)
<b>Mai 2021</b>	En 2021, Immorente Invest a concrétisé l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès, d'un montant de 191 mMAD HT, louée par Aptiv (ex-Delphi), équipementier automobile parmi les leaders mondiaux, d'une surface de près de 25 000 m <sup>2</sup> sur un terrain de 4,7 Ha.

Source : Immorente Invest

## 2. FILIALES D'IMMORENTE INVEST

Au 30 juin 2022, l'organigramme juridique d'Immorente Invest se présente comme suit :



Source : Immorente Invest

### 2.1. IMR Free Zone I

IMR Free Zone I est propriétaire d'une usine de près de 17 500 m<sup>2</sup>, développée au sein d'Atlantic Free Zone à Kenitra, en vue de sa location à l'équipementier automobile français Faurecia. Ses principales caractéristiques sont présentées au niveau du tableau ci-dessous :

<b>Date de création</b>	Novembre 2017	
<b>Objet Social</b>	Construction et location de biens immobiliers	
<b>Siège Social</b>	Lot I 8 - Atlantic Free Zone, Kénitra	
<b>Forme juridique</b>	Société à responsabilité limitée à associé unique	
<b>Représentant légal</b>	Khalil Mengad - Gérant	
<b>Composition de l'actionariat au 30 juin 2022</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% du capital détenu et des droits de vote</b>
	Immorente Invest SA	100%
<b>Nombre d'actions et de droits de vote détenus</b>	143 588	

Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de IMR Free Zone I au 31 décembre 2021 et au 30 juin 2022 :

en kMAD	2021	S1 2022
<b>Capital social</b>	150 199,5 kMAD	150 199,5 kMAD
<b>Dette nette</b>	-8 712,4 kMAD	-14 625,0 kMAD
<b>Chiffre d'affaires</b>	12 220,6 kMAD	6 272,7 kMAD
<b>Résultat net</b>	-8 383,7 kMAD	-456,1 kMAD
<b>Dividendes remontés</b>	-	-
<b>Situation nette</b>	126053,3 kMAD	125679,5 kMAD

Source : Immorente Invest

La Société IMR Free Zone I a procédé au cours l'exercice 2021 à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 150 mMAD conformément aux décisions de l'associé unique en date du 21 décembre 2021.

Immorente Invest a procédé en date du 25 septembre 2019 à la signature du contrat d'acquisition de 100% du capital et des droits de vote de deux sociétés, Amlak Atrium et Amlak Contempo, pour un investissement global de 260 mMAD (hors frais d'acquisition). Le dénouement de l'opération a été réalisé en date du 5 novembre 2019.

Au 30 juin 2022, la situation nette de IMR Free Zone I s'établit à 126 mMAD. Au titre du premier semestre, IMR Free Zone I affiche un chiffre d'affaires de 6,2 mMAD et un résultat net de -456,1 kMAD.

## 2.2. Amlak Atrium

La société Amlak Atrium détient à son actif l'immeuble Atrium, situé sur un terrain 1 183 m<sup>2</sup>, comprenant 4 550 m<sup>2</sup> dédiés aux bureaux et 1 015 m<sup>2</sup> aux commerces. Ses principales caractéristiques sont présentées au niveau du tableau ci-dessous :

<b>Date de création</b>	Août 2010	
<b>Objet Social</b>	Gestion d'immeubles	
<b>Siège Social</b>	Rue Soumaya, Résidence Shehrazade 3, 5ème étage n°22 Palmiers Maarif, Casablanca	
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme simplifiée	
<b>Représentant légal</b>	CFG Capital	
<b>Composition de l'actionariat au 30 juin 2022</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% du capital détenu et des droits de vote</b>
	Immorente Invest SA	100%
<b>Nombre d'actions et de droits de vote détenus</b>	700 000	

Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Amlak Atrium au 31 décembre 2021 et au 30 juin 2022 :

en kMAD	2021	S1 2022
<b>Capital social</b>	70 000,0 kMAD	70 000,0 kMAD
<b>Dettes nettes</b>	8 904,2 kMAD	-20 700,5 kMAD
<b>Chiffre d'affaires</b>	11 419,0 kMAD	3 240,3 kMAD
<b>Résultat net</b>	3 311,9 kMAD	370,6 kMAD
<b>Dividendes remontés</b>	-	-
<b>Situation nette</b>	65 677,8 kMAD	66 021,8 kMAD

Source : Immorente Invest

La Société Amlak Atrium a procédé au cours de l'exercice 2021 à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 60 mMAD conformément aux décisions de l'AGE tenue le 5 Mars 2021.

Au 30 juin 2022, la situation nette de Amlak Atrium I s'établit à 66 mMAD. Au titre du premier semestre, Amlak Atrium affiche un chiffre d'affaires de 3,2 mMAD et un résultat net de 370,5 kMAD.

## 2.3. Amlak Contempo



La société Amlak Contempo détient à son actif l'immeuble Contempo, situé sur un terrain de 1 424 m<sup>2</sup>, comprenant 5 959 m<sup>2</sup> destinée aux bureaux et 885 m<sup>2</sup> aux commerces. La société est dédiée à sa gestion. Ses principales caractéristiques sont présentées au niveau du tableau ci-dessous :

<b>Date de création</b>	Novembre 2010	
<b>Objet Social</b>	Gestion d'immeubles	
<b>Siège Social</b>	Rue Soumaya, Résidence Shehrazade 3, ETG n°22 Maarif, Casablanca	
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme simplifiée	
<b>Représentant légal</b>	CFG Capital	
<b>Composition de l'actionariat au 30 juin 2022</b>	<b>Actionnaire</b>	<b>% du capital détenu et des droits de vote</b>
	Immorente Invest SA	100%
<b>Nombre d'actions et de droits de vote détenus</b>	700 000	

Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Amlak Contempo au 31 décembre 2021 et au 30 juin 2022 :

en kMAD	2021	S1 2022
<b>Capital social</b>	70 000,0 kMAD	70 000,0 kMAD
<b>Dette nette</b>	-17 48,1 kMAD	-28 486,4 kMAD
<b>Chiffre d'affaires</b>	14 775,9 kMAD	5 557,2 kMAD
<b>Résultat net</b>	5 662,2 kMAD	2 120,3 kMAD
<b>Dividendes remontés</b>	-	-
<b>Situation nette</b>	74 436,7 kMAD	76 563,3 kMAD

La Société Amlak Contempo a procédé au cours de l'exercice 2021 à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 65 mMAD conformément aux décisions de l'AGE tenue le 5 Mars 2021.

Au 30 juin 2022, la situation nette de Amlak Contempo s'établit à 76 mMAD. Au titre du premier semestre, Amlak Contempo affiche un chiffre d'affaires de 5,5 mMAD et un résultat net de 2,1 mMAD.

L'ensemble des flux intragroupes sont régis par des conventions réglementées. Ces conventions sont présentées ci-dessous :

#### Conventions conclues en 2021

Aucune convention réglementée n'a été conclue au cours de l'exercice 2021.

#### Conventions conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2021

##### Convention de gestion avec CFG Capital

- **Date de signature du contrat** : 31 décembre 2014 modifiée par un avenant du 7 novembre 2017 puis par un avenant du 24 septembre 2021 (en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2022) ;
- **Objet de la convention** : Immorente Invest donne mandat global et exclusif, avec faculté de sous-déléguer, à CFG Capital « la Société de Gestion », pour gérer en son nom et pour son compte, ainsi qu'au nom et pour le compte de toute société immobilière dans laquelle la Société

aura effectué un investissement, les sommes, titres, valeurs, ou participations ainsi que tout actif figurant sur son bilan, et ce conformément à ses statuts, sa stratégie d'investissement, les décisions de ses organes sociaux, les stipulations de ladite convention et dans le respect de la réglementation en vigueur et ce pour une durée de 15 ans à compter de la date de ladite convention. La convention sera automatiquement prorogée, chaque fois pour une durée de quinze (15) ans à compter de ladite convention. La convention sera automatiquement prorogée, chaque fois pour une durée de deux (2) ans, en l'absence de dénonciation écrite par l'une ou l'autre des parties notifiées à l'autre partie avec un préavis minimum de six (6) mois avant l'arrivée du terme initial ou prorogé ;

- **Rémunération** : La Société de Gestion percevra au titre du mandat qui lui est confié aux termes de la convention des honoraires de gestion fixés comme suit :
  - ✓ Commission fixe : la Société de Gestion percevra de la foncière, dans un délai de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes semestriels, une commission de gestion fixe correspondant à un montant égal à zéro virgule cinq pour cent (0,5%) hors taxe (correspondant à une base annuelle de rémunération d'un pour cent (1%) hors taxe) des fonds levés (la commission de Gestion fixe) au prorata temporaire ;
  - ✓ Commission variable : La Société de gestion percevra de la foncière, dans un délai maximum de sept (7) jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes annuels La commission de Gestion variable calculé comme suite :
    - Cinquante pour cent (50%) de la surperformance qui est définie par la différence, lorsque celle-ci est positive, entre résultat de l'exercice annuel et le montant correspondant au seuil de la commission variable multiplié par les fonds levés ;
    - Le seuil est fixé pour les années 2022 et 2023 à 5%, ce seuil sera ajusté tous les deux ans de la moyenne pondérée des variations suivantes :
      - Moyenne annuelle du taux sans risque 10 ans (secondaire), pondérée au tiers (1/3) ;
      - Taux de capitalisation utilisés par les évaluateurs des actifs de la société de gestion pondérée au deux tiers (2/3).

Les Commissions de Gestion seront facturées avec application de la TVA au taux en vigueur et s'entendent hors frais de débours à la charge de la Société conformément aux stipulations de la convention.

Nous vous informons que le dernier avenant en date du 24 septembre 2021 ne prendra effet qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022.

- **Charge HT comptabilisée en 2021** : 7 977 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : 4 465 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2021** : 8 694 kMAD.

### Convention des avances en comptes courants conclue avec la société Amlak Atrium

- **Objet de la convention** : En fonction de leurs besoins réciproques, les Parties s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu et/ou paiement pour compte. Toute somme versée par l'une des Parties sera inscrite au nom de cette dernière en compte courant dans les livres de l'autre Partie.

La rémunération des avances est au taux de 4,80% HT sur toute la durée de l'avance en compte courant.

La Société Amlak Atrium a procédé au cours de cet exercice à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 60 mMAD conformément aux décisions de l'AGE tenue le 5 Mars 2021.

- **Durée** : 5 années à compter de la date de la première avance ;
- **Lien avec Immorente Invest** : Amlak Atrium est détenue par la Société à hauteur de 99,99% ;
- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 767 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2021** : 3 130 kMAD ;
- **Montant ayant servi à l'augmentation du capital** : 60 000 kMAD ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2021** : 15 324 kMAD ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2021** : 1 074 kMAD.

#### Convention des avances en comptes courants conclus avec la société Amlak Contempo

- **Objet de la convention** : En fonction de leurs besoins réciproques, les Parties s'accordent de procéder à des opérations de prêts ou d'emprunts à terme convenu et/ou paiement pour compte. Toute somme versée par l'une des Parties sera inscrite au nom de cette dernière en compte courant dans les livres de l'autre Partie.

La rémunération des avances est au taux de 4,80% HT sur toute la durée de l'avance en compte courant.

La Société Amlak Contempo a procédé au cours de cet exercice à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 65 mMAD conformément aux décisions de l'AGE tenue le 5 Mars 2021.

- **Durée** : 5 années à compter de la date de la première avance ;
- **Lien avec Immorente Invest** : Amlak Contempo est détenue par la Société à hauteur de 99,99% ;
- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 286 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2021** : 2 905 kMAD ;
- **Montant ayant servi à l'augmentation du capital** : 65 000 kMAD ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2021** : 5 456 kMAD ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2021** : 629 kMAD.

#### Convention des avances en comptes courants conclue avec la société IMR Free Zone I

- **Objet de la convention** : la Société mettra à disposition de la société IMR Free Zone I, la somme de près de 150 mMAD. La société IMR Free Zone I pourra bénéficier du montant sus indiqué sur plusieurs étapes, selon ces besoins et à chaque fois que cela s'avère nécessaire, réparti comme suit :
  - ✓ 23 mMAD seront avancés en euro, en vue de l'acquisition du terrain LOT 18 ;
  - ✓ 123 mMAD seront avancés en dirham en vue du règlement des honoraires de l'entreprise marocaine TGCC dans le cadre de la construction clé en main ;
  - ✓ 5 mMAD seront avancés en dirhams en vue du règlement des honoraires et frais divers.

La rémunération des avances est au taux de 4,80% HT sur toute la durée de l'avance en comptes courants.

La Société IMR Free Zone I a procédé au cours de cet exercice à une augmentation du capital par incorporation des créances en compte courant d'associés consenties par Immorente Invest pour un montant de 150 mMAD conformément aux décisions de l'associé unique en date du 21 décembre 2021.

- **Durée** : 5 années à compter de la date de la première avance ;
- **Lien avec Immorente Invest** : IMR Free Zone I est détenue par la Société à hauteur de 100% ;

- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 7 142 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2021** : 1 559 kMAD ;
- **Montant ayant servi l'augmentation du capital** : 150 089 kMAD ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2021** : Néant ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2021** : 5 713 kMAD.

### Convention de gestion conclue avec la société Amlak Atrium

- **Date de signature du contrat** : 7 janvier 2020
- **Objet de la convention** : la Société refacture à Amlak Atrium des management fees au titre des différentes prestations ci-après : (i) conseil en matière de stratégie de développement de la Société Amlak Atrium, (ii) l'identification et l'évaluation des opportunités de développement, (iii) l'assistance pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations de financement, (iv) gestion administrative et financière de la Société Amlak Atrium, (v) gestion des ressources humaines et des compétences.
- **Durée** : la convention est conclue pour une durée de 15 ans avec date de prise d'effet à compter de l'exercice 2019.
- **Rémunération** : En contrepartie des prestations rendues au titre de ladite convention, Immorente Invest percevra de sa filiale des honoraires de gestion fixés comme suit :
  - ✓ Commission fixe : Immorente percevra de la Société Amlak Atrium, dans un délai de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes semestriels, une commission de gestion fixe correspondant à un montant égal à zéro virgule cinq pour cent (0,5%) hors taxe (correspondant à une base annuelle de rémunération d'un pour cent (1%) hors taxe) de l'assiette de rémunération telle que calculée à la clôture desdits comptes semestriels ;
  - ✓ Commission variable : un montant, devant être perçu dans un délai maximum de sept (7) jours ouvrables à compter de la date de l'Assemblée Générale, une commission de gestion variable correspondant au minimum entre (i) un pour cent (1%) hors taxe de l'assiette de rémunération de la Société de gestion à la date de clôture de l'exercice annuel précédent, et (ii) cinquante (50%) hors taxe du montant de la surperformance.

Les Commissions de Gestion seront facturées avec application de la TVA au taux en vigueur

- **Lien avec Immorente Invest** : Amlak Atrium est détenue à hauteur de 99,99% par la Société ;
- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 1 511 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2021** : 1 802 kMAD ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2021** : 1 511 kMAD.

### Convention de gestion conclue avec la société Amlak Contempo

- **Date de signature du contrat** : 7 janvier 2020
- **Objet de la convention** : la Société refacture à Amlak Contempo des management fees au titre des différentes prestations ci-après : (i) conseil en matière de stratégie de développement de la société Amlak Contempo, (ii) l'identification et l'évaluation des opportunités de développement, (iii) l'assistance pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations de financement, (iv) gestion administrative et financière de la société Amlak Contempo, (v) gestion des ressources humaines et des compétences.
- **Durée** : la convention est conclue pour une durée de 15 ans avec date de prise d'effet à compter de l'exercice 2019.
- **Rémunération** : En contrepartie des prestations rendues au titre de ladite convention, Immorente Invest percevra de sa filiale des honoraires de gestion fixés comme suit :

- ✓ Commission fixe : Immorente percevra de la société Amlak Contempo, dans un délai de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes semestriels, une commission de gestion fixe correspondant à un montant égal à zéro virgule cinq pour cent (0,5%) hors taxe (correspondant à une base annuelle de rémunération d'un pour cent (1%) hors taxe) de l'assiette de rémunération telle que calculée à la clôture desdits comptes semestriels ;
- ✓ Commission variable : un montant, devant être perçu dans un délai maximum de sept (7) jours ouvrables à compter de la date de l'Assemblée Générale, une commission de gestion variable correspondant au minimum entre (i) un pour cent (1%) hors taxe de l'assiette de rémunération de la société de gestion à la date de clôture de l'exercice annuel précédent, et (ii) 50% hors taxe du montant de la surperformance.

Les Commissions de Gestion seront facturées avec application de la TVA au taux en vigueur.

- **Lien avec Immorente Invest** : Amlak Contempo est détenue par la Société à hauteur de 99,99% ;
- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 1 645 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2021** : 1 877 kMAD ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2021** : 1 645 kMAD.

#### Convention de gestion conclue avec la société IMR Free Zone I

- **Date de signature du contrat** : 7 janvier 2020
- **Objet de la convention** : la Société refacture à IMR Free Zone des management fees au titre des différentes prestations ci-après : (i) conseil en matière de stratégie de développement de la société IMR Free Zone, (ii) l'identification et l'évaluation des opportunités de développement, (iii) l'assistance pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations de financement, (iv) gestion administrative et financière de la société IMR Free Zone, (v) gestion des ressources humaines et des compétences.
- **Durée** : la convention est conclue pour une durée de 15 ans avec date de prise d'effet à compter de l'exercice 2019.
- **Rémunération** : En contrepartie des prestations rendues au titre de ladite convention, Immorente Invest percevra de sa filiale des honoraires de gestion fixés comme suit :
  - ✓ Commission fixe : Immorente percevra de la société IMR Free Zone, dans un délai de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes semestriels, une commission de gestion fixe correspondant à un montant égal à zéro virgule cinq pour cent (0,5%) hors taxe (correspondant à une base annuelle de rémunération d'un pour cent (1%) hors taxe) de l'assiette de rémunération telle que calculée à la clôture desdits comptes semestriels ;
  - ✓ Commission variable : un montant, devant être perçu dans un délai maximum de sept (7) jours ouvrables à compter de la date de l'Assemblée Générale, une commission de gestion variable correspondant au minimum entre (i) un pour cent (1%) hors taxe de l'assiette de rémunération de la Société de gestion à la date de clôture de l'exercice annuel précédent, et (ii) cinquante pour cent (50%) hors taxe du montant de la surperformance.

Les Commissions de Gestion seront facturées avec application de la TVA au taux en vigueur.

- **Lien avec Immorente Invest** : IMR Free Zone I est détenue par la Société à hauteur de 100% ;
- **Produit HT comptabilisé en 2021** : 1 605 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2021** : 1 501 kMAD ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2021** : 3 181 kMAD.

#### Convention de gestion avec CFG Finance

- **Objet de la convention** : Commission de conseil relative à la mise en place d'un programme de billet de trésorerie et l'actualisation de référence relatif à l'exercice 2020.
- **Lien avec Immorente Invest** : CFG Finance est une filiale de CFG Bank société mère de CFG Capital qui est mandataire et gestionnaire d'Immorente Invest.
- **Charge HT comptabilisée en 2021** : 350 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : 420 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2021** : Néant.

#### Convention de mandat de gestion des comptes courants et de centralisation des opérations sur titres avec CFG Marchés

- **Date de signature du contrat** : 20 mars 2012
- **Objet de la convention** : Immorente Invest désigne par ce contrat la société de bourse CFG Marchés pour agir en qualité de gestionnaire sous mandat et de centralisateur des opérations sur titres, et ce aux fins de la représenter auprès du Dépositaire Central et d'assurer la coordination nécessaire avec ce dernier pour gérer, dans les conditions d'efficacité et de sécurité, toutes les opérations sur la valeur mobilière centralisée. La rémunération du mandataire, au titre de la centralisation des actions Immorente Invest, s'élève à un forfait annuel de 140 kMAD hors TVA. Elle sera versée au mandataire en quatre acomptes trimestriels de même montant. Le contrat est conclu pour une durée indéterminée.
- **Lien avec Immorente Invest** : CFG Marchés est une filiale de CFG Bank société mère de CFG Capital qui est mandataire et gestionnaire d'Immorente Invest.
- **Charge HT comptabilisée en 2021** : 140 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2021** : 154 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2021** : 35 kMAD.

#### Souscription aux certificats de dépôt CFG Bank

- **Date de signature du contrat** : 10 juin 2020
- **Objet de la convention** : Souscription de 2000 certificats de dépôts CFG 100621 à 100 kMAD rémunérés à un taux facial de 2,9% (le taux du bulletin de souscription 3%).
- **Lien avec Immorente Invest** : CFG Bank société mère de CFG Capital qui est mandataire et gestionnaire d'Immorente Invest.
- **Produits HT comptabilisés en 2021** : 2 285 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2021** : 205 542 kMAD (dont le remboursement du principal 200 mMAD) ;
- **Solde des certificats de dépôt au 31 décembre 2021** : Néant ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2021** : Néant.

#### Convention de domiciliation gratuite chez CFG Bank

- La Société est domiciliée gratuitement dans les locaux de la société CFG Bank.

#### Flux entrants et sortants avec les parties liées

##### Au titre de l'exercice 2021

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2021	-	-	-	-	-	-	-

Convention conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2021	Convention de gestion	CFG Capital	2014	-	4 465	-	7 977
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2020	3 130	Néant	767	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2020	2 905	Néant	286	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2020	1 559	Néant	7 142	-
	Convention de gestion	Amlak Atrium	2020	1 802	-	1 511	-
	Convention de gestion	Amlak Contempo	2020	1 877	-	1 645	-
	Convention de gestion	IMR Free Zone I	2020	1 501	-	1 605	-
	Convention de gestion	CFG Finance	-	-	420	-	350
	Convention de gestion	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Souscription aux certificats de dépôt	CFG Bank	2020	205 542	-	2 285	-
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	-	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

#### Au titre de l'exercice 2020

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2020	Convention de placement	CFG Marchés	2020	-	1 973	-	1 794
	Convention de mandat	CFG Finance	2019	-	2 928	-	2 440
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2020	Néant	19 135	716	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2020	Néant	16 025	553	-
	Convention de gestion	Amlak Atrium	2020	242	-	1 502	-
	Convention de gestion	Amlak Contempo	2020	258	-	1 564	-
	Convention de gestion	IMR Free Zone I	2020	Néant	-	1 575	-
	Convention de prêts et emprunts	IMR Free Zone I	2020	Néant	Néant	Néant	-
Convention conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2020	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2019	Néant	Néant	2 761	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2019	Néant	54 430	2 674	-

	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2017	13 408	Néant	7 752	-
	Convention de gestion	CFG Capital	2017	-	10 291	-	7 886
	Mandat de gestion des CCA et de centralisation des opérations sur titres	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Contrat de bail <sup>20</sup>	Fenyadi Casablanca	2012 (résilié en 2018)	Néant	-	Néant	-
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	N/A	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

### Au titre de l'exercice 2019

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2019	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2019	Néant	56 189	427	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2019	Néant	54 430	414	-
	Convention de gestion (non écrite)	Amlak Atrium	2019	Néant	-	202	-
	Convention de gestion (non écrite)	Amlak Contempo	2019	Néant	-	215	-
	Convention de gestion (non écrite)	IMR Free Zone I	2019	Néant	-	1 501	-
	Convention de cession	CFG Bank	2019	142,6 mMAD	-	-	-
	Contrat de crédit-bail	CFG Bank	2019	-	2 910	-	2 425
Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2019	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2017	Néant	704	7 439	-
	Convention de gestion	CFG Capital	2017	-	2 101	-	4 411
	Convention de placement et centralisation	CFG Bank	2016	-	1 764	-	Néant
	Contrat de bail	Univers Motors	2013	16 498	-	13 370	-
	Mandat de gestion des CCA et de centralisation des opérations sur titres	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Contrat de bail	Fenyadi Casablanca	2012 (résilié en 2018)	205	-	Néant	-
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	N/A	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

<sup>20</sup> La créance abandonnée s'élève à 410 kMAD en 2020



## IV. PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST

### 1. L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL DANS LE MONDE

#### *1.1. L'immobilier professionnel*

Le marché de l'immobilier professionnel a connu de profondes mutations depuis les années 1960 aux États-Unis et en Europe, notamment du fait de l'apparition d'acteurs spécialisés dans la gestion d'actifs immobiliers professionnels, communément appelés les Real Estate Investment Trust (REITs) aux États-Unis. Ces véhicules d'investissement immobilier existent également en Europe sous les noms de SIIC, SCPI et OPCI.

La naissance d'acteurs dédiés a encouragé le désengagement des entreprises industrielles de l'immobilier et leur recentrage sur leur cœur de métier.

#### *1.2. Le développement des véhicules pierre-papier*

Les actifs immobiliers professionnels (bureaux, entrepôts, hôtels, santé, etc.) ont pendant longtemps été détenus par leur utilisateurs finaux, puis progressivement externalisés auprès de professionnels, notamment les foncières dédiées ou les institutionnels tels que les banques et les compagnies d'assurance.

Afin de permettre aux investisseurs individuels de bénéficier des mêmes possibilités d'investissement en immobilier que les investisseurs institutionnels, le Congrès Américain a créé en 1960 les Real Estate Investment Trusts (REITs).

Les REITs ont pour objet l'investissement direct ou indirect dans des immeubles qu'ils donnent en location ou qu'ils font construire en vue de leur location. Il s'agit de sociétés gérées par des spécialistes chargés de placer les capitaux qui leur sont confiés pour créer un patrimoine collectif.

Chaque part représente donc une fraction d'un portefeuille de titres de propriété immobilière, commun à de nombreux épargnants. Les REITs offrent aux épargnants une alternative à l'investissement immobilier en direct et les libèrent de toutes les contraintes liées à ce type d'investissement, à savoir la gestion administrative, l'entretien des actifs, le manque de liquidité et la valeur individuelle élevée.

Le modèle des REITs aux États-Unis repose sur le principe de la transparence fiscale : les REITs ne sont pas imposés sur leurs revenus, mais l'imposition se fait au niveau de l'actionnaire, à la condition (i) que leurs fonds soient investis en immobilier, (ii) de dériver leurs revenus principalement de loyers, (iii) de distribuer l'essentiel de leur résultat et (iv) d'avoir un actionariat largement diversifié.

Ces véhicules offrent les avantages suivants :

- Une souplesse d'accès aux différents marchés de l'immobilier et à des actifs à valeur importante offerte aux particuliers ;
- Des revenus réguliers permettant une distribution importante de rendement aux actionnaires ;
- Une gestion professionnalisée des actifs ;
- Une régulation assurée par les autorités de marchés ;
- Des économies d'échelle par l'optimisation des coûts de gestion d'un parc immobilier ;

Une diversification du risque car les REITs acquièrent en général plusieurs biens dans différentes catégories d'actifs.

Les véhicules pierre papier présentent les inconvénients suivants :

- Un taux de distribution très élevé limitant le potentiel d'appréciation du cours boursier ;

- Une croissance du portefeuille tributaire de levées de fonds propres ou de dette (faible rétention de bénéfices pour l'investissement).

La cotation de ces véhicules assure une liquidité des titres aux épargnants. Les revenus d'un actionnaire de foncière cotée, sont le reflet des revenus de l'entreprise, correspondant à des loyers relatifs à des baux commerciaux sur une durée ferme. Le rendement des sociétés immobilières cotées bénéficie donc d'une forte prévisibilité, comparé aux sociétés cotées opérant dans d'autres secteurs économiques.

Ces nouveaux véhicules ont permis l'orientation récente mais vigoureuse de l'épargne et de l'investissement vers les actifs immobiliers professionnels.

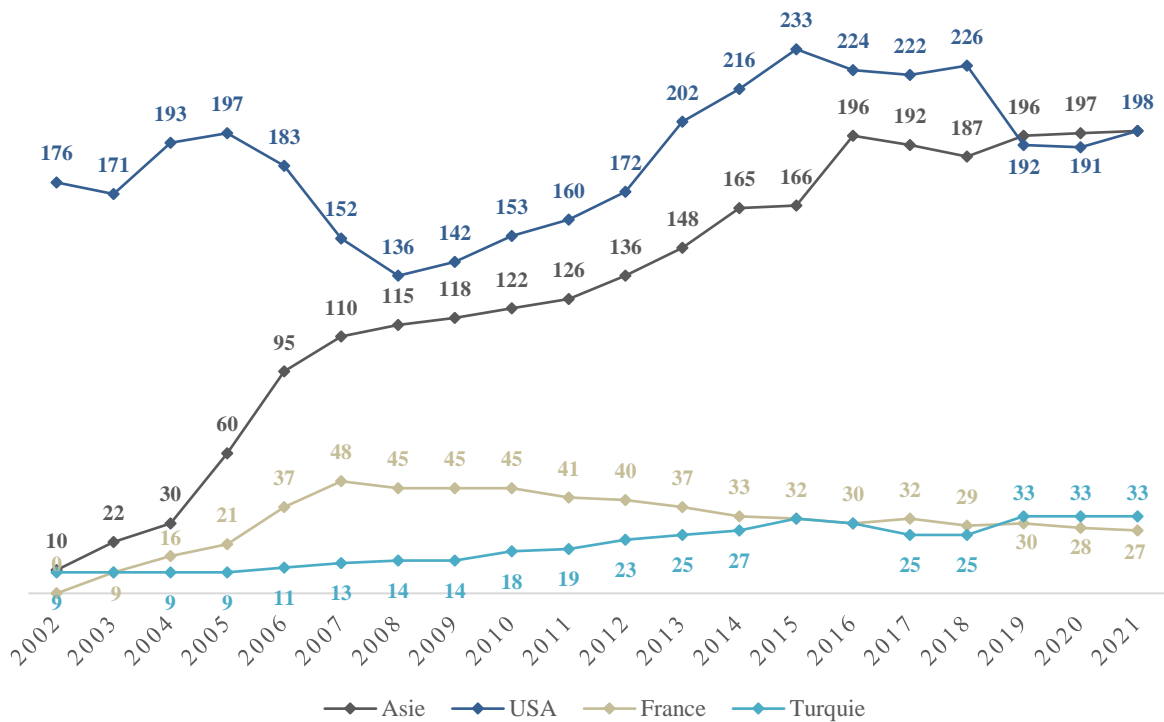
### *1.3. Le succès des REITs dans le monde*

Le modèle des REITs a séduit de nombreux pays à travers le monde, développés comme émergents. Il s'agit notamment de :

- 15 pays en Europe : Belgique, Bulgarie, Espagne, Portugal, France, Finlande, Allemagne, Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Luxembourg, Lituanie, Pays-Bas et Royaume-Uni ;
- 6 pays au Moyen-Orient : Arabie Saoudite, Bahreïn, Oman, Dubaï (Émirats-Arabes-Unis), Israël et Turquie;
- 15 pays en Asie-Océanie : Australie, Nouvelle-Zélande, Corée du Sud, Hong-Kong, Inde, Japon, Chine, Malaisie, Pakistan, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande, Sri Lanka et Indonésie ;
- 7 pays en Amériques : Brésil, Canada, Chili, Costa Rica, Etats-Unis, Mexique et Porto Rico;
- 3 pays en Afrique : Afrique du Sud, Kenya et Maroc.

Par ailleurs, plusieurs pays considèrent l'adoption du régime REITs : Argentine, Cambodge, Malte, Nigéria, Pologne, Suède, Ghana et Tanzanie.

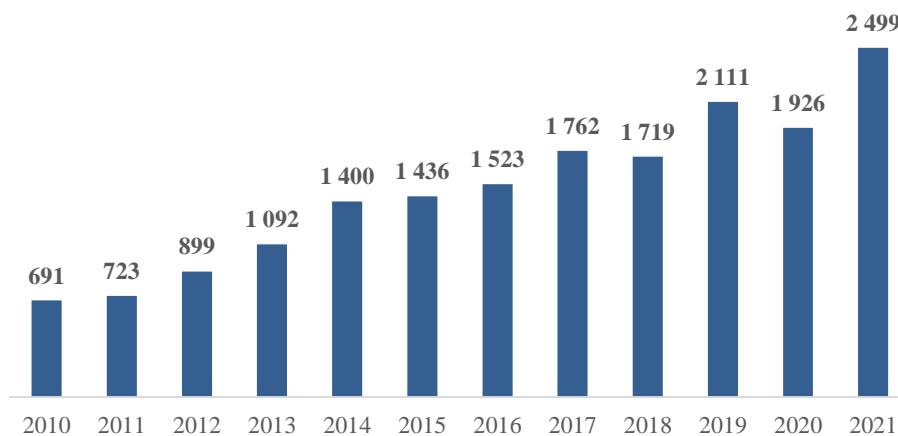
Le graphique suivant présente l'évolution du nombre de REITs cotés en Asie<sup>21</sup>, en Turquie, en France et aux Etats-Unis de 2002 à 2021 :



Source: EPRA Global REIT Survey

#### 1.4. Etat des lieux des REITs dans le monde

La capitalisation boursière des REITs cotés reflète l'importance du secteur dans l'économie mondiale. Le graphique suivant présente l'évolution du total des capitalisations boursières des REITs cotés dans le monde entre 2010 et 2021 (en milliards de dollars) :



Source: Bloomberg, EPRA Global REIT Survey 2021

<sup>21</sup>Asie : Les 6 pays pris en compte sont Hong Kong, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Thaïlande et Japon.

Le tableau ci-dessous présente des informations concernant les REITs présentes dans une sélection de pays à fin 2021 :

Pays	Date d'adoption du REITs	Nombre de REITs cotées	Capitalisation boursière des REITs à fin 2021 (en mmUSD)	REITs cotées / marché boursier
<b>Amériques - marchés développés</b>				
Canada	1994	42	77,5	2,9%
USA	1960	190	1 696,3	4,0%
<b>Amériques - marchés en développement</b>				
Brésil	1993	119	0,3	1,4%
Chili	2014	-	n.a.	3,6%
Colombie	n.a.	-	n.a.	n.a.
Mexique	2004	16	17,2	5,7%
<b>Europe - marchés développés</b>				
Autriche	n.a.	-	n.a.	5,4%
Belgique	1995	17	29,2	8,7%
Danemark	n.a.	-	n.a.	0,4%
Finlande	2010	-	n.a.	2,1%
France	2003	28	52,2	1,7%
Allemagne	2007	7	6,7	4,8%
Irlande	2013	3	2,1	1,6%
Italie	2007	3	0,9	0,2%
Luxembourg	2007	-	n.a.	n.a.
Pays bas	1969	5	12,8	1,3%
Norvège	n.a.	-	n.a.	2,2%
Pologne	n.a.	-	n.a.	4,0%
Portugal	2019	2	0,1	0,1%
Espagne	2009	75	25,7	4,5%
Suède	n.a.	-	n.a.	9,6%
Suisse	n.a.	-	n.a.	3,1%
Grande Bretagne	2007	53	105,8	3,6%
<b>Europe - marchés en développement</b>				
République Tchèque	n.a.	-	n.a.	38,9%
Grèce	1999	4	2,5	7,5%
Hongrie	2011	-	n.a.	1,6%
Roumanie	n.a.	-	n.a.	26,0%
Fédération Russe	n.a.	-	n.a.	2,5%
<b>Asie - Pacifique - marchés développés</b>				
Australie	1985	42	127,4	7,6%
Hong Kong	2003	9	26,7	3,6%
Japon	2000	63	148,2	3,9%
Nouvelle Zélande	2007	6	6,5	8,8%

Singapour	1999	35	77,9	25,9%
Corée du Sud	2001	20	7,2	0,4%
<b>Asie - Pacifique - marchés en développement</b>				
Chine	2020	6	8,9	98,0%
Inde	2014	3	8,1	1,4%
Indonésie	2007	2	0,7	2,7%
Malaisie	2002	18	9,3	5,2%
Pakistan	2007	1	0,2	0,5%
Philippines	2009	5	5,2	22,1%
Taïwan	2003	7	3,5	1,4%
Thaïlande	2007	59	10,4	8,0%
<b>Afrique &amp; Moyen-Orient - marchés développés</b>				
Israël	2006	6	3,5	20,3%
<b>Afrique &amp; Moyen-Orient - marchés en développement</b>				
Egypt	n.a.	-	n.a.	11,7%
Koweït	n.a.	1	0,1	9,5%
Qatar	n.a.	-	n.a.	9,0%
Royaume d'Arabie Saoudite	2016	17	4,8	1,5%
Afrique du Sud	2013	31	15,2	4,4%
Turquie	1995	35	6,1	2,8%
Émirats arabes unis	2006	2	0,2	11,1%
<b>Total</b>		<b>932</b>	<b>2 499</b>	

Source: EPRA Global REIT Survey 2021

## 2. L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL AU MAROC

L'immobilier professionnel au Maroc est composé de bureaux occupés par des entreprises nationales et internationales, de commerces (traditionnels et modernes), d'entrepôts logistiques, d'usines ainsi que d'autres catégories d'actifs (écoles, santé, hôtels, etc.).

Historiquement, le parc immobilier professionnel a été développé par les entreprises en support de leur activité.

La dernière décennie a marqué un tournant pour l'immobilier professionnel avec le lancement d'une offre aux standards internationaux pour améliorer la compétitivité des entreprises nationales et satisfaire la demande des entreprises internationales. Cette situation s'est matérialisée par :

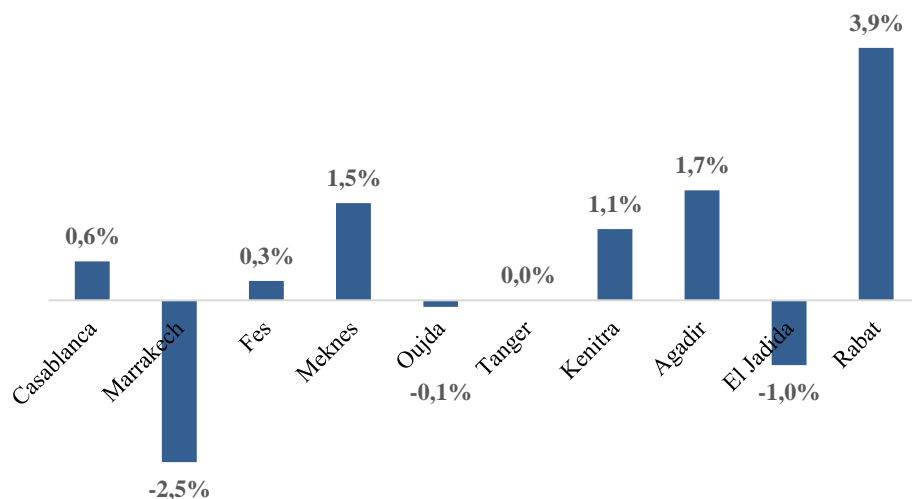
- Une nouvelle offre de bureaux à Casablanca et à Rabat (Casablanca Marina, Anfa Place, Aribat Center, Casanearshore, etc.) ;
- Des nouvelles zones industrielles et logistiques lancées par les pouvoirs publics (zone franche de Tanger, Atlantic Free Zone à Kenitra, etc.) ;
- Une nouvelle génération de centres commerciaux existants (Morocco Mall, Menara Mall, Al Mazar, Tanger City Mall, Socco Alto, Aribat Center, etc.) ou en cours de développement / d'étude.

### 2.1. Panorama du marché immobilier marocain

Selon le bulletin d'information de Bank Al Maghrib relatif au quatrième trimestre de l'année 2021, l'indice des prix des actifs immobiliers (IPAI) poursuit sa hausse après des baisses enregistrées aux premier et deuxième trimestres. En l'espèce, celui-ci a augmenté de 0,2%, au T4 2021, après une hausse de 0,2% le trimestre précédent. Cette évolution regroupe (i) la hausse des prix de 0,4% pour les biens résidentiels, (ii) la baisse des prix des terrains (-0,2%), ainsi que (iii) la hausse des prix des biens à usage professionnel (2,3%). Le nombre de transactions a quant à lui progressé de 35,1% sur la période étudiée.

Sur l'ensemble de l'année 2021, l'IPAI s'est déprécié de 6%, conséquence des diminutions de 7,6% des prix des actifs résidentiels, de 3,7% pour les terrains et de 5,2% pour les biens à usage professionnel. Le nombre de transaction a pour sa part diminué de 14,7%. La contraction des ventes a concerné deux catégories de biens, avec des replis relatifs aux biens résidentiels (-16,8%), aux terrains (-16,5%) et une hausse de 6,5 % concernant les biens à usage professionnel.

### Tendance par ville



Source : Indice des prix des actifs immobilier T4 2021 - Bank-Al-Maghrib & ANCFCC

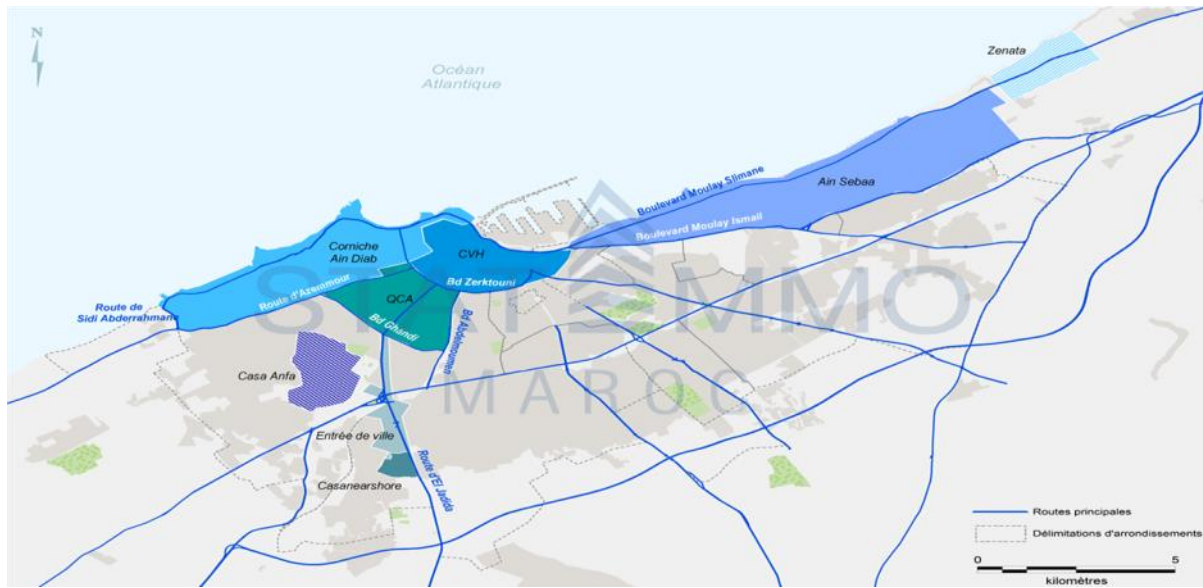
Les tendances observées sont impactées par les effets de la crise sanitaire liée à la pandémie du Covid-19. L'évolution du prix des actifs immobiliers est disparate selon les villes.

## 2.2. *Sous-jacents de l'immobilier professionnel au Maroc*

### 2.2.1. *Marché des bureaux à Casablanca*

#### **Offre**

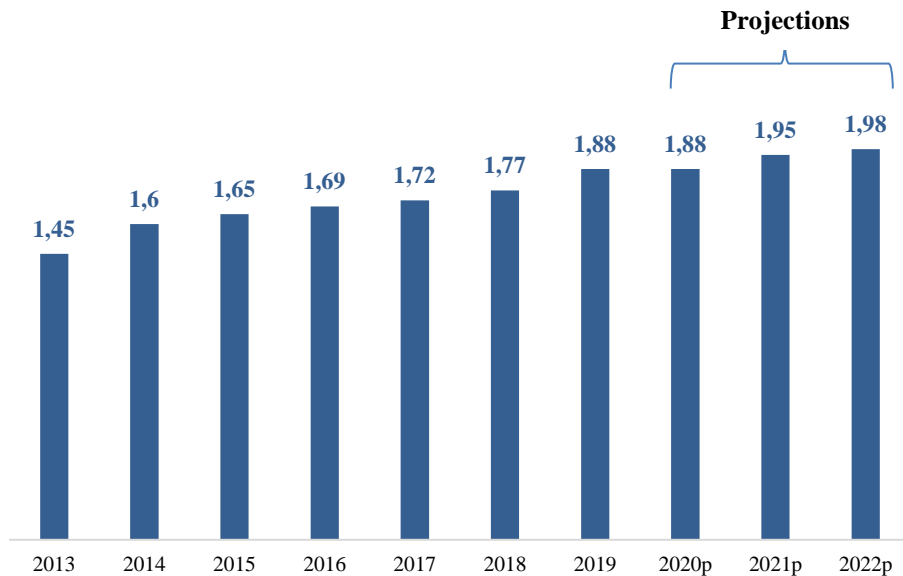
La ville de Casablanca se compose de (i) 3 zones historiques, à savoir le centre-ville historique (CVH), le quartier central des affaires (QCA) et l'entrée de ville (EDV), (ii) 2 zones nouvelles à savoir la Corniche Ain Diab et Casanearshore (iii) une zone industrielle, Ain Sebaa, caractérisée par une offre de bureaux intégrés aux unités industrielles et (iv) une nouvelle zone en cours de développement, à savoir Casa Anfa.



Source : Statimmo 2020

L'évolution du parc bureaux de Casablanca au 31 décembre 2019<sup>22</sup> se présente comme suit :

***Evolution du parc de bureaux (en millions de m<sup>2</sup>)***



Source : JLL, 2019

Après une période de production soutenue en 2013-2016, le marché des bureaux enregistre un ralentissement du rythme de production à court terme.

En effet, la production annuelle d'actifs bureaux s'est significativement accélérée depuis 2013, avec la livraison de projets structurants, proposant une offre aux standards internationaux. Ainsi sur la période 2013-2018, près de 320 000 m<sup>2</sup> ont été livrés.

A début 2020, le parc bureaux de la ville de Casablanca totalise 1,88 million de m<sup>2</sup>, suite à la livraison de nouveaux immeubles de bureaux dans les zones Casa Anfa, La Corniche Ain Diab, l'entrée de ville et Casanearshore<sup>23</sup>.

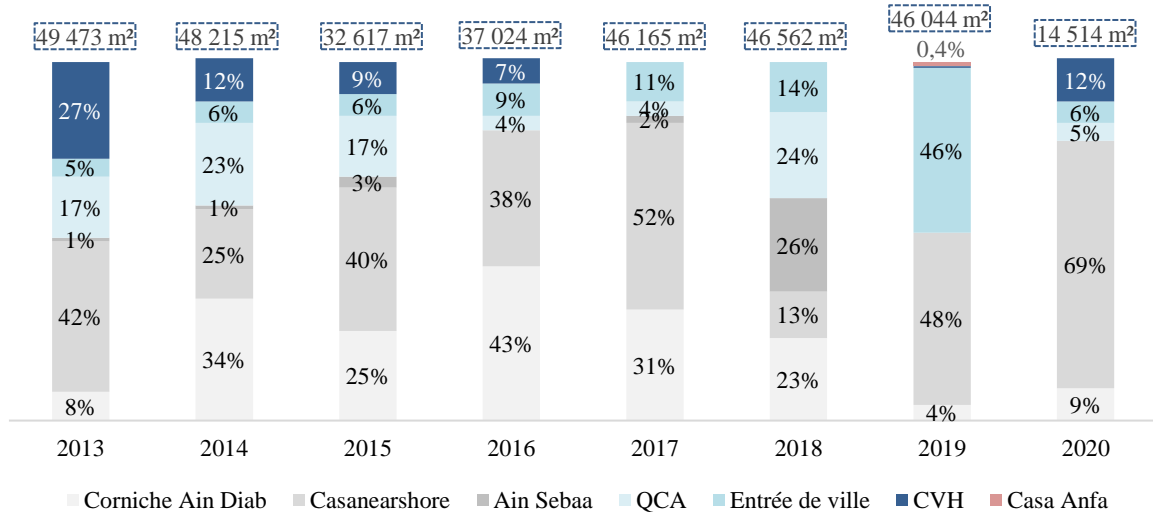
<sup>22</sup> Les données à fin 2020 et à fin 2021 ne sont pas disponibles

<sup>23</sup> Rapport de recherche JLL, « Le Marché de l'Immobilier Professionnel à Casablanca 2019 »



## Demande

Le graphique ci-dessous, présente l'évolution de la demande recensée totale sur la période 2013-2020<sup>24</sup> ainsi que sa répartition par zone :



Source : Statimmo 2020

En 2020, la demande recensée de bureaux s'établit à 14 514 m<sup>2</sup>, quasi exclusivement en location, un niveau en net diminution comparativement aux exercices 2019 et 2018 où la demande affichait respectivement 46 044 m<sup>2</sup> et 46 562 m<sup>2</sup>.

## Performance du marché des bureaux<sup>25</sup>

Le marché bureaux à Casablanca présente une situation de sous-offre. En effet, à titre d'exemple, moins de 24 000 m<sup>2</sup> ont été placés en 2019 (hors Casanearshore), en raison de l'indisponibilité d'une offre présentant des caractéristiques en adéquation avec les attentes des clients.

Cette tension particulièrement notable au sein des quartiers de bureaux historiques de la ville (Quartier Central des Affaires et Centre-Ville Historique), a par ailleurs entraîné une hausse des loyers sur la zone Entrée de Ville, seule zone qui offrait des plateaux de bureaux, en adéquation avec la demande exprimée.

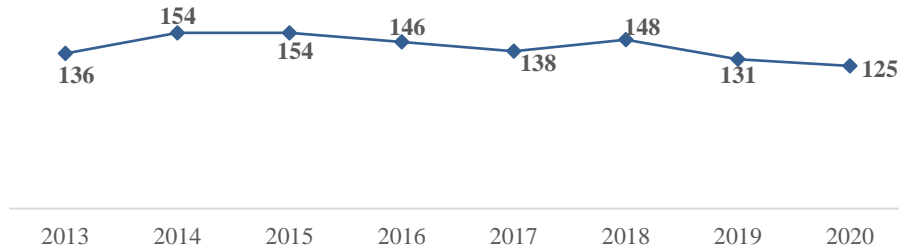
<sup>24</sup> Les données à fin 2021 ne sont pas disponibles

<sup>25</sup> Source : CBRE Research – Impact de la Covid-19 sur le marché bureaux - Juin 2020

## Prix et loyers

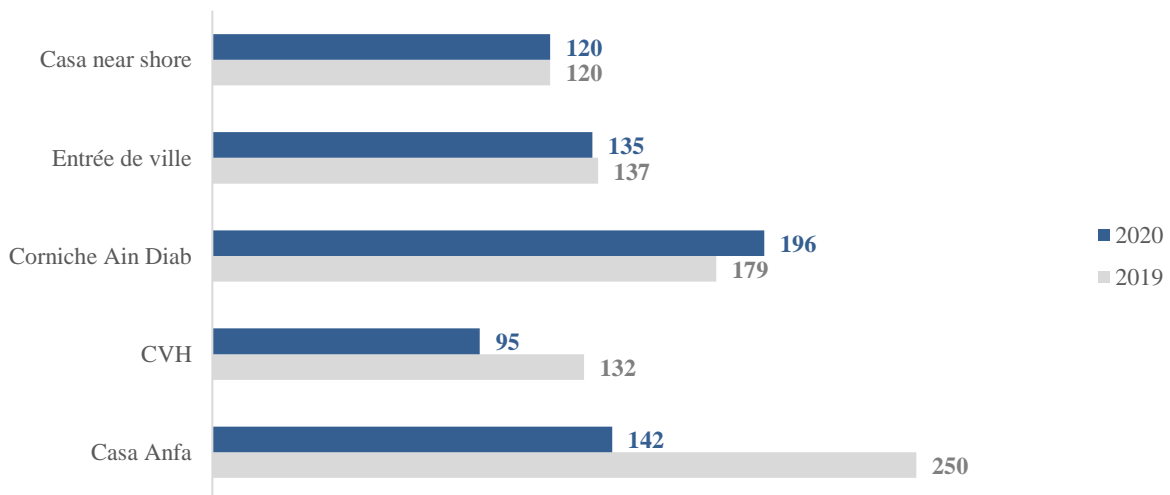
Les schémas ci-dessous présentent l'évolution du loyer moyen pondéré à Casablanca et la variation des loyers moyens pondérés par zone<sup>26</sup> :

### *Evolution du loyer moyen pondéré entre 2013 et 2020 (en dirhams HT/m<sup>2</sup>/mois)*



Source : Statimmo 2020

### *Variation des loyers moyens pondérés par zone entre 2019 et 2020 (en dirhams HT/m<sup>2</sup>/mois)*



Source : Statimmo 2020

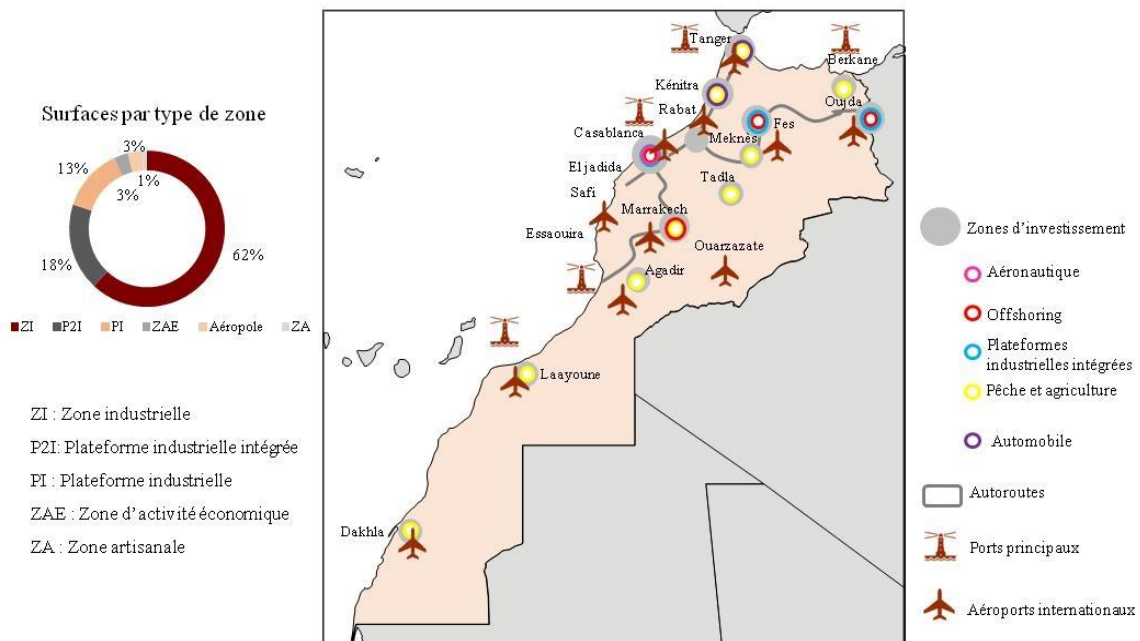
Du fait du tassement de l'offre disponible au sein des quartiers de bureaux historique de la ville et de la concentration des transactions identifiées au niveau des zones Corniche Ain-Diab (196 MAD HT/m<sup>2</sup>/mois) et Casa Anfa (250 MAD HT/m<sup>2</sup>/mois), le loyer moyen pondéré sur Casablanca s'établit à 125 MAD HT/m<sup>2</sup>/mois en 2020, accusant ainsi une nette baisse de 4,6% par rapport à l'année précédente.

<sup>26</sup> Les données à fin 2021 ne sont pas disponibles

### 2.2.2. Actifs industriels

Le parc industriel du Maroc abrite 97 espaces, organisés en 65 zones, représentant une surface totale de 7 300 ha, positionnés principalement autour des grands pôles urbains. Le parc industriel s’articule autour de 14 zones d’activité économique, 9 plateformes industrielles intégrées et 15 zones en cours de développement à court terme dont 12 en construction principalement dans l’axe Centre / Casablanca - Settat (hors zones prévues sur le moyen/long terme).

#### Principales zones d’investissement industriel au Maroc



Source : AMDI, Observatoire Marocain de l’Industrie, 2017<sup>27</sup>

La CDG, à travers sa filiale MedZ, est le principal aménageur d’espaces industriels au Maroc. Près de 34% de la surface totale de ces zones est ainsi aménagée par ce dernier suivi ensuite par Al Omrane (23%) et les collectivités territoriales (16%).

L’essentiel des espaces industriels sont généralistes (86%) avec néanmoins une tendance au renforcement du secteur automobile enregistrée sur les dernières années.

Un plan d’action 2021 a été initié au Maroc actant le lancement de plusieurs chantiers d’infrastructures industrielles, commerciales technologiques et R&D, visant l’aménagement de 8.700 hectares de plus à horizon 2028 répartis entre de nouvelles zones et la mise à niveau de zones existantes. A titre d’exemple ce plan d’action prévoit le développement de (i) la zone d’accélération industrielle de la région Fès-Meknès sur une superficie de 500 ha (ii) la zone d’accélération industrielle de la région Casablanca-Settat sur une superficie de 300 ha ou encore (iii) la zone Mohammed VI Tanger Tech sur une superficie totale de 100 ha.

De même, afin de renforcer l’offre sur l’ensemble du territoire national, le gouvernement via le nouveau plan d’accélération industrielle 2021-2025, prévoit la création de 10 nouvelles zones d’accélération industrielle orientées vers les investissements directs étrangers (IDE) et l’export, avec une superficie

<sup>27</sup> Dernières données disponibles de l’Observatoire Marocain de l’Industrie

globale de 1 000 ha. Par ailleurs, les pouvoirs publics annoncent également le projet de création de 12 nouvelles zones industrielles générales et l'extension de 11 autres existantes, pour une superficie cumulée de 1 400 ha. Enfin, une mise à niveau ciblée et un réaménagement sont annoncés concernant 68 zones dont 31 jugées prioritaires, avec une superficie comprise entre 3 500 et 6 300 ha.

### Casablanca

#### Offre

Plusieurs zones industrielles structurées sont actuellement en cours de développement dans la région du Grand-Casablanca. Les principaux projets en cours de développement comprennent la zone industrielle d'Oulad Hadda (840 ha) dans la province de Mediouna et la zone industrielle d'Ahl Loughlam à Sidi Bernoussi (10 ha). D'autres projets importants ont vu le jour au cours de l'année à l'instar du parc industriel de Lakhayayta (60 ha) mené par le gouvernement marocain et le Millennium Challenge Corporation (MCA-Maroc).

Le tableau ci-dessous présente la ventilation de la surface totale industrielle par zone :

Nom de la zone industrielle	Superficie (ha)
ZI Ain Sebaa Hay Mohammadi	600
ZI Bernoussi – Zenata	513
ZI Mohammedia	58
PI Bled Solb – Chellalate	130
ZI Moulay Rachid	29
ZI Mediouna - Tit Mellil	135
ZI Had Soualem – Lakhayayta	26
ZI Dar Bouazza	10
PI Bouskoura	28
Aéropole de Nouaceur	210
PI Sapino	262
P2I Midparc	125
P2I Ouled Saleh	32
PI Ecoparc	61
PI Settapark	20
PI Lakhayayta	60
Extension ZI Had Soualem	51
Extension ZI Bouznika	28
PI Ecoparc	61
<b>Total</b>	<b>2 378</b>

Source : JLL, 2019<sup>28</sup> - Fiche projet 2020, Ministère de l'industrie, du commerce, de l'économie verte et numérique

Plusieurs autres zones industrielles sont présentes à Casablanca notamment au sein de la province de Nouaceur où Immorente Invest détient un actif loué par Engie Contracting Al Maghrib.

La province constitue l'un des pôles industriels les plus actifs dans la Région de Casablanca-Settat, disposant de 8 zones industrielles dont 5 zones de nouvelle génération et regroupant des secteurs industriels diversifiés.

<sup>28</sup> Les données à fin 2021 ne sont pas disponibles

Les principales zones industrielles de la province sont :

- **Zone Franche Midparc** : Première zone franche spécialisée au Maroc. Elle s'étend sur 125 ha, projetant la création de 12 000 emplois à terme. La zone peut abriter les industries aéronautiques et spatiales, électriques/électroniques, métalliques, métallurgiques, systèmes embarqués les industries médicales ainsi que les activités liées aux systèmes de sécurité et de détection ainsi que les services liés à ces activités.
- **Zone industrielle de Sapino** : Elle s'étend sur 262 ha, avec une capacité estimée à 624 unités industrielles et 25 000 emplois.
- **Complexe industriel de Bouskoura** : Il s'étend sur une superficie de 28 ha avec une capacité de 87 unités industrielles et 3 600 emplois.
- **Complexe industriel de Ouled Saleh** : Il s'étend sur une superficie de 32 Ha avec une capacité de 88 unités industrielles et 4 400 emplois.

La Province de Nouaceur accueille des acteurs nationaux et internationaux de référence tels que notamment EADS, Creuzet, Eaton, Stelia, Dassault Aviation, Ratier-Figeac et Matis.

Enfin, plusieurs problématiques freinent l'essor du secteur industriel à Casablanca, notamment la disponibilité limitée de terrains industriels à des prix convenables. La majorité des zones urbaines destinées à un usage industriel n'a jamais été développée, créant ainsi un terrain propice à la spéculation foncière.

Par le biais de divers programmes et de partenariats publics/privés, les pouvoirs publics se sont engagés à faciliter l'accès au foncier, pierre angulaire de tout développement industriel, et à fournir des infrastructures et des services adaptés afin de dynamiser le développement industriel et d'inciter davantage à l'investissement dans ce secteur.

### **Demande**

La demande en actifs industriels de qualité est très importante sur la ville de Casablanca. Ceci est issu d'une forte spéculation sur les terrains industriels et le manque d'équipements et d'infrastructures au niveau des zones industrielles actuelles.

Cette demande concerne aussi bien des actifs logistiques compte tenu des besoins de stockage des entreprises que des unités de transformation légère dotées de superficies d'expédition.

### *Région Rabat-Salé-Kénitra*

#### **Offre**

Le secteur industriel a connu un développement notable au sein de cette région notamment au niveau de l'industrie automobile, l'industrie chimique et para-chimique et l'industrie agroalimentaire. La région connaît une dynamique sans précédent dans le secteur de l'automobile avec l'arrivée de Peugeot Citroën - Groupe PSA et sa filiale Faurecia sur l'Atlantic Free Zone développée à Kénitra.

L'Atlantic Free Zone<sup>29</sup> de Kénitra fut lancée en 2010, aménagée par MEDZ et disposant d'espaces pour des installations industrielles, logistiques et de showroom, ainsi que des bureaux et installations mixtes à l'image de la cité de l'électronique ou la zone High Tech.

---

<sup>29</sup> Données extraites de zonesindustrielles.ma

Atlantic Free Zone offre une superficie globale de 345 ha répartis entre la zone franche (199 ha) avec une série de bénéfices fiscaux et douaniers et la zone libre (146 ha). Le nombre total de lots s'élève à 207 lots dont 77 disponibles pour une superficie résiduelle de 45 ha, avec un prix de vente estimé à 400 MAD/m<sup>2</sup>.

### **Demande**

La demande relative à Atlantic Free Zone est portée par les métiers de l'automobile et les acteurs des métiers logistiques, notamment du fait de l'arrivée du groupe PSA, qui devrait permettre d'attirer d'autres acteurs de l'écosystème automobile.

### **Tanger**

#### **Offre**

La région nord du Royaume a bénéficié d'investissements importants durant la dernière décennie. L'axe autoroutier et un réseau routier de qualité relie désormais Tanger et les agglomérations du nord du pays à l'ensemble du territoire national.

Cette région dispose de plusieurs zones industrielles dont le plus important pôle d'activité de la région est la zone franche de Tanger (TFZ) créée en 1999 sur une superficie globale de 400 ha sous forme de 376 lots dont 31 disponibles actuellement pour une superficie résiduelle de 20,3 ha.

Elle compte plusieurs activités différentes comme l'industrie automobile, aéronautique, textile, agroalimentaire, électronique, logistique etc. Plus de 500 entreprises internationales des quatre continents, fruits d'IDE, y sont implantées. A noter que le prix de vente des terrains est estimé à 600<sup>30</sup> MAD/m<sup>2</sup>

D'autres zones sont présentes sur Tanger à l'image de Tanger Automotive City, sur une superficie globale de 260 ha et un total de 265 lots dont 55 disponibles et 25 hectares de superficie résiduelle. Elle est destinée principalement aux investisseurs opérant dans le secteur automobile avec de nombreuses infrastructures et un statut de zone franche, un guichet unique, une offre commerciale diversifiée (location et vente de terrains).

Le parc industriel de Tanger se compose de 5 zones principales, dont 2 zones franches totalisant une surface de 1 000 ha :

- 3 zones industrielles : Gueznaya, Al Majd et Mghogha ;
- 2 zones franches : Tanger Free Zone et Tanger Automotive City (partie zone franche et partie zone libre).

### **Demande**

La demande en actifs industriels à Tanger est importante, du fait de l'installation de plusieurs entreprises étrangères et des politiques publiques incitant à l'investissement dans la zone de Tanger.

La quasi-totalité des lots proposés au niveau des zones industrielles de Tanger Free Zone, Tanger Automotive City, Gueznaya et Mghogha a été attribuée impliquant une absence de nouveaux lots à commercialiser.

La demande locative est essentiellement située dans la zone de Tanger Free Zone, elle est constituée en majorité d'équipementiers automobiles dont le nombre n'a cessé d'augmenter ces dernières années.

---

<sup>30</sup> Données extraites de zonesindustrielles.ma

Dans la zone Tanger Automotive City, l'offre est orientée vers la vente de lots de terrains industriels. La demande est majoritairement constituée d'équipementiers automobiles.

### Prix et loyers des actifs industriels / incitations fiscales

Les loyers industriels moyens s'élevaient à 50 MAD/m<sup>2</sup> en 2019. Selon l'étude de JLL, les loyers devraient diminuer au cours des prochaines années avec le développement de nouvelles zones industrielles proposant des terrains aménagés et des installations industrielles à des loyers compétitifs.

#### 2.2.3. Actifs logistiques

Le secteur logistique est d'une importance majeure pour la compétitivité industrielle et le développement économique du pays. En effet, une logistique disponible, performante et peu onéreuse favorise les échanges internationaux et les investissements en réduisant les coûts de transaction sous-jacents.

Le Maroc a donc mis en place une stratégie nationale pour le développement de la compétitivité logistique. L'objectif est de réaliser 70 plateformes logistiques dans les 18 villes du Royaume pour un total de 3 300 Ha à horizon 2030, afin d'accélérer la croissance économique de 0,5 point de PIB par an.

La stratégie nationale logistique a pour objectifs :

- L'amélioration de la compétitivité économique du pays ;
- La réduction des coûts logistiques ;
- L'accélération de la croissance du PIB ;
- La contribution du secteur au développement durable du pays.

Afin d'atteindre les objectifs généraux de la compétitivité logistique de l'économie nationale, la Stratégie Nationale Logistique s'articule autour de 5 axes :

- Le développement du réseau national intégré des zones logistiques ;
- L'optimisation et le renforcement des flux de marchandises ;
- Le développement de logisticiens intégrés performants ;
- La formation aux métiers de la logistique ;
- Une gouvernance et une régulation adaptées avec la création de l'Agence Marocaine de Développement de la Logistique (AMDL) et la mise en place de l'Observatoire Marocain de la Compétitivité Logistique (OMCL).

Ces initiatives ont permis une avancée majeure dans ce secteur en 2019<sup>31</sup> :

- La valeur ajoutée globale générée par les activités de transport et de la logistique, en combinant à la fois les opérations réalisées par les prestataires logistiques et leurs effets indirects et les opérations logistiques réalisées in-house, s'élève à près de 56 milliards de dirhams, soit 5,48% de PIB du Maroc en 2019. Une croissance annuelle moyenne de 4,3% du chiffre d'affaires du secteur par rapport à 2016 ;
- La contribution directe du secteur du transport et de la logistique à la formation du PIB est estimée à 28,7 milliards de Dhs en 2019, soit 2,8% du PIB avec une croissance annuelle moyenne en volume du secteur de la logistique sur la période 2010-2019 estimée à 3,8% ;
- Au niveau de l'emploi, les activités de transport et de logistique englobent environ 472000 emplois, soit 4,3 % de la population active occupée du Maroc ;

<sup>31</sup> Derniers chiffres disponibles publiés par l'AMDL.

- En outre, le secteur de la logistique a contribué directement avec 37 000 emplois nets durant la période allant de 2010 à 2019, soit une part de 8% de l'ensemble des créations au niveau national. Le volume de l'emploi au niveau du secteur évolue en moyenne annuelle de 2,6% ;
- Concernant l'investissement, qui constitue un facteur important pour la croissance, le secteur public (METLE + EEP) et les prestataires logistiques ont contribué d'au moins 31 milliards de Dhs en 2019, soit 9,8% de la formation brut du capital fixe (FBCF), pour le développement de la logistique au Maroc.

Le développement des surfaces logistiques a été stimulé grâce aux efforts des acteurs publics qui ont fortement contribué à l'aménagement du foncier logistique, notamment à travers les investissements réalisés par MedZ (plateformes logistiques adossés aux agropoles et PII), SNTL (Zenata), ONCF (Casa-Mita) et TMPA (Medhub).

Les surfaces logistiques aménagées par les acteurs publics sur la période 2010-2015 représentent 87% de la surface globale aménagée.

Le secteur logistique au Maroc se caractérise par 5 typologies de plateformes logistiques suivantes :

- Plateformes conteneurs ;
- Plateformes pour l'agro-commercialisation ;
- Plateformes de distribution ;
- Plateformes de matériaux de construction ;
- Plateformes de stockage de céréales.

Néanmoins, l'offre qualitative reste limitée et les logisticiens sont ainsi devenus investisseurs en immobilier en développant en interne des plateformes pour combler le manque d'offres adéquates. La demande est aussi limitée par la concurrence des zones industrielles existantes.

L'offre logistique du royaume est essentiellement concentrée sur l'axe Casablanca - Tanger, premier pôle économique du Royaume avec un tiers des flux du commerce extérieur, et plus particulièrement au niveau des ports de Casablanca et de Tanger Med.

A terme, cet axe disposera de 16 zones logistiques, dont celle de Zenata, considérée comme la plus grande plateforme logistique avec une surface de 323 ha.



## Zones logistiques sur la région du Grand-Casablanca



Source : Statimmo, 2020

### Offre

Plusieurs zones logistiques ont été aménagées notamment par le secteur public en ligne avec les orientations de la stratégie 2030 du développement de la compétitivité logistique nationale. Parmi ces zones logistiques actives, nous pouvons citer :

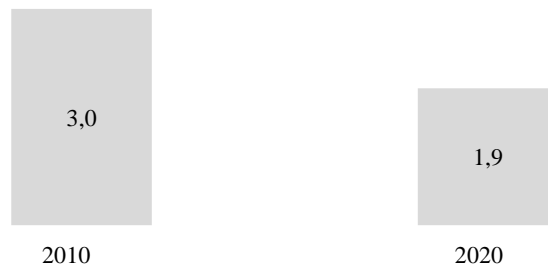
- **La zone logistique de Zenata (323 ha)** : opérationnelle depuis mars 2011, elle est, par sa taille et par la diversité des fonctions qu'elle peut accueillir, la plus importante plateforme des zones prévues par le schéma national des zones logistiques.
- **La zone logistique de Mita (32 ha)** : première tranche achevée en septembre 2013.
- **La zone logistique Med Hub (200 ha)** : dédiée aux activités logistiques à valeur ajoutée de groupage, distribution et approvisionnement à l'échelle des flux mondiaux. C'est également un point de stockage pour la distribution vers d'autres zones franches du Maroc.
- **Tétouan Shore (6 ha)** : lancement en 2012 et composante de la plateforme industrielle Tanger Med. Dédié aux métiers de l'outsourcing de services (ITO, BPO, KPO et call centers).

Au niveau du Grand Casablanca, l'offre logistique se caractérise par une concentration au sein du port de Casablanca et du quartier d'Ain Sebaâ, qui ont l'avantage d'offrir une localisation optimale, une proximité des principales installations logistiques et une forte concentration de main d'œuvre. Cette offre est actuellement quasi-absorbée dans sa totalité.

Le parc logistique de Casablanca se compose de 6 plateformes existantes et 2 autres en voie de développement, pour un total de superficie utile d'environ 95,4 ha. Il est également à noter que le port de Casablanca, première plateforme portuaire au Maroc, dispose d'une importante offre logistique avec une offre actuelle de 700 000 m<sup>2</sup> et une offre future supplémentaire de 300 000 m<sup>2</sup>.

Par ailleurs, grâce aux investissements réalisés par les opérateurs publics et privés, à la multiplication des acteurs logistiques sur le marché et à la diversification de l'offre de prestations de services logistiques, le prix de location de l'immobilier logistique dans la région de Casablanca a diminué de façon considérable durant les dix dernières années.

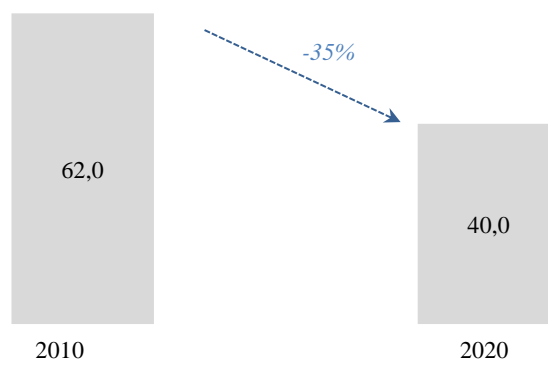
### ***Evolution du coût d'entreposage moyen à Casablanca (MAD/jour/palette)***



Source : AMDL, 2020

***Evolution de la valeur locative moyenne des entrepôts à Casablanca (MAD/m<sup>2</sup>/mois)***

---



Source : AMDL, 2020

### 3. AUTRES INTERVENANTS DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL LOCATIF AU MAROC

A ce jour, peu d'acteurs spécialisés dans la gestion de portefeuille immobilier existent au Maroc.

Les fonds immobiliers présents au Maroc sont en nombre limité et sont quasi-exclusivement sponsorisés par des opérateurs institutionnels tels que les banques et les compagnies d'assurances.

Le tableau ci-dessous présente les principaux intervenants spécialisés de l'immobilier professionnel à fin 2021 :

Dénomination	Année de création	Type (*)	Actionnariat	Principaux actifs
<b>Immorente Invest</b>	2011	Bureaux / actifs industriels	Cf. partie activité	Cf. partie activité
<b>Aradei Capital</b>	2010	Spécialisé en Immobilier commercial	Label Vie BERD GEPF Autres	Centres commerciaux, parcs retail et bureaux
<b>La Foncière Emergence</b>	2009	Foncière spécialisée dans les P2i	Attijariwafa Bank BMCE Banque Centrale Populaire	2 usines louées à Fujikura, AFZ
<b>Foncière Chellah</b>	2005	Foncière	CDG	Arribat Center, Rabat Ryad Center, Rabat 1 usine louée à Lear, AFZ
<b>Aurea Ardim</b>	2010	Fonds immobilier	Rreef alternative investments (Deutsche Bank) Aurea Real Estate Ardim Maroc	Parc logistique Lakhayta, Casablanca
<b>Maghreb Siyaha Fund &amp; Actif Capital 1</b>	2004	Fonds immobilier	Argan Invest (Finance Com)	Carré Eden, Marrakech

Source : Immorente Invest

(\*) Type : correspond à la catégorie de fonds : un fond spécialisé par rapport un autre généraliste à titre d'exemple

Créée en 2011, Immorente Invest est la première foncière cotée au Maroc. Une description détaillée de son activité est présentée au niveau de la partie Activité du présent Document de référence.

Aradei Capital est historiquement la foncière du Groupe Label Vie dotée d'un capital social de 1 065 MMAD à fin 2021. Les actifs détenus par la société sont principalement les actifs immobiliers sur lesquels sont installés les supermarchés du Groupe Label Vie. Elle est cotée depuis décembre 2020.

La Foncière Emergence a été créée en 2009 à l'initiative de trois grandes banques marocaines en vue d'accompagner le Pacte National pour l'Emergence Industrielle en mobilisant plus d'un milliard de dirhams de fonds propres. L'objectif de cette foncière réside dans la mise en place d'un instrument de financement permettant aux entreprises de s'installer dans des Plateformes Industrielles Intégrées tout en bénéficiant d'une offre locative avantageuse.

La Foncière Chellah, détenue à 100% par la CDG dispose de plus d'un milliard de dirhams de fonds propres. Elle investit principalement dans l'immobilier professionnel locatif et dispose de plusieurs bureaux et commerces à Rabat.

Parmi les autres fonds d'investissement immobiliers, certains sont des acteurs internationaux d'envergure tels que le groupe Deutsche Bank et Aurea Real Estate qui détiennent le fonds Aurea Ardim, doté d'un milliard de dirhams. Aurea Ardim a pour stratégie de construire, de détenir et de valoriser des actifs immobiliers à travers des contrats de baux de long terme. Leur principal actif est le parc logistique de Lakhyayta qui abrite déjà le leader national de la logistique La Voie Express.

Maghreb Siyaha Fund et Actif Capital 1 sont des fonds immobiliers gérés par Argan Invest (groupe Financecom) et dotés de plus de 700 millions de dirhams de fonds propres. Les actifs détenus par les fonds sont essentiellement des immeubles de bureaux ainsi qu'une résidence touristique à Marrakech.

#### 4. ENVIRONNEMENT LEGAL ET REGLEMENTAIRE

L'immobilier professionnel commercial locatif est soumis à la réglementation générale en vigueur au Maroc concernant notamment le droit des sociétés, le droit commercial, le droit des obligations et contrats, le droit de la concurrence, le droit de la consommation, le droit foncier, etc.

Les rapports entre le propriétaire et ses locataires sont des rapports contractuels entre bailleurs et preneurs de locaux dans lesquels un fonds de commerce est exploité. Ceux-ci sont encadrés par la loi n° 49-16 relative aux baux d'immeubles ou de locaux loués à usage commercial, industriel et artisanal, a été publiée au Bulletin Officiel n° 6490 du 11 août 2016. Elle est entrée en vigueur le 11 février 2017 (la « **Loi sur les Baux Commerciaux** ») et s'applique aux baux commerciaux conclus également préalablement à cette date. La Loi sur les Baux Commerciaux a abrogé en particulier les dispositions du dahir du 24 mai 1955 relatif aux baux d'immeubles ou de locaux loués à usage commercial, industriel et artisanal.

La Loi sur les Baux Commerciaux est applicable à de nouvelles catégories de baux de locaux jusqu'alors exclus du régime des baux commerciaux (tels que, en particulier, les baux des locaux des immeubles relevant du domaine privé de l'Etat, des immeubles loués par les coopératives, les établissements d'enseignement privés, les cliniques privées, ou les laboratoires pharmaceutiques pour y exercer leurs activités).

En revanche, sont exclus du champ d'application de la Loi sur les Baux Commerciaux certaines catégories de baux de locaux tels que les baux relatifs aux locaux situés dans des centres commerciaux gérés sous une seule enseigne, les baux d'immeubles ou de locaux situés dans des espaces réservés à l'accueil des projets des entreprises exerçant dans les secteurs de l'industrie et des technologies de l'information ainsi que toutes les activités y afférentes, y compris l'*offshoring* (qu'il soit réalisé par l'Etat, les collectivités locales, les entreprises publiques ou les entreprises dans lesquelles l'Etat ou une personne publique détient la totalité ou la majorité du capital social) ainsi que les baux emphytéotiques.

#### **L'écrit, une condition de soumission à la loi**

Par dispositions expresses de la Loi sur les Baux Commerciaux, le contrat de bail commercial doit obligatoirement être établi par un écrit ayant date certaine et signé par les parties. Un état des lieux doit être dressé au moment de l'entrée en possession du local. Cet état des lieux fait foi entre les parties. Il doit décrire de manière détaillée le local et les équipements qu'il comporte.

#### **Renouvellement du bail**

Le locataire bénéficie du droit au renouvellement du contrat de bail lorsque la durée de l'occupation est d'au moins deux années consécutives. Cette condition ne sera pas requise s'il a déjà payé un montant en contrepartie du droit au bail, nouvelle notion décrivant la pratique du "pas de porte" et qui ne faisait jusqu'alors l'objet d'aucune réglementation. Le droit au bail doit figurer dans le contrat de bail ou avoir fait l'objet d'un acte écrit séparé et constituera le montant minimum à restituer au profit du locataire en cas d'éviction.

En cas de refus de renouvellement, le bailleur doit verser au locataire une indemnité d'éviction censée couvrir le préjudice subi à raison de celui-ci. L'indemnité correspond à la valeur marchande du fonds de commerce établie sur la base des déclarations fiscales des 4 dernières années, des frais supportés par le locataire pour les réparations et améliorations du local ainsi que des éléments du fonds de commerce perdus et des frais de changement de domiciliation. Néanmoins, le bailleur peut prouver que le préjudice subi par le locataire est moindre.

Le locataire peut être privé de l'indemnité d'éviction dans certains cas :

- lorsqu'il est débiteur d'au moins 3 mois de loyer et qu'il ne s'en acquitte pas dans un délai de 15 jours à compter de la réception d'une mise en demeure du bailleur ;
- lorsqu'il opère des changements sur le local pris à bail qui compromettent le bâtiment et sa sécurité sans le consentement du bailleur. Il peut néanmoins toujours prétendre à l'indemnité s'il s'engage à remettre les choses en ordre dans les délais fixés dans la mise en demeure du bailleur, cette remise en ordre ne devant excéder 3 mois ;
- lorsqu'il utilise le local de manière non conforme à sa destination. Il est toutefois loisible au locataire d'élargir l'usage commercial du local à des activités non prévues par le contrat de bail, à condition (i) que celles-ci ne soient pas incompatibles avec l'objet et les caractéristiques de l'immeuble, (ii) qu'elles ne compromettent pas la sécurité de la construction, et que (iii) l'accord du bailleur ait été préalablement obtenu ;
- lorsque le local menace ruine (à moins que le locataire ne prouve la responsabilité du bailleur pour ne pas avoir entrepris les travaux d'entretien dont il a la charge) ;
- lorsque le local est tombé en ruine du fait du locataire, d'un cas de force majeure ou d'un cas fortuit ;
- lorsque le fonds de commerce perd sa clientèle et son achalandage suite à sa fermeture pendant au moins 2 années ;
- lorsque le locataire procède à une sous-location en violation des stipulations du bail.

### **Droit de priorité/préemption**

La Loi sur les Baux Commerciaux institue un droit de préemption/priorité au profit du bailleur en cas de cession du bail, qui peut reprendre le local moyennant le versement ou le dépôt des sommes engagées par le nouveau locataire, et ce dans un délai de 30 jours à compter de la signification de la cession. Au-delà, le bailleur sera déchu de son droit de se prévaloir de son droit de préemption.

### **Cession du droit au bail**

La cession du droit au bail est expressément règlementée. Le locataire a désormais le droit de céder son droit au bail avec ou sans les autres éléments du fonds de commerce sans obtenir l'accord du bailleur. La signification de la cession au bailleur est obligatoire. A défaut, celle-ci lui sera inopposable.

### **Fixation et révision de loyer**

Le loyer et les charges sont librement négociés entre les parties. Les charges sont présumées être comprises dans le loyer au cas où le contrat ne donnerait aucune précision. Cependant, la loi 07-03 relative à la révision du montant du loyer des locaux à usage d'habitation ou à usage professionnel, commercial, industriel, ou artisanal (la « **Loi relative à la Révision du Loyer** ») dispose qu'il ne peut être convenu d'augmenter le montant du loyer pendant une période inférieure à trois ans courant à compter de la date de conclusion du contrat de bail ou de la date de la dernière révision judiciaire ou conventionnel (article 2). S'agissant des baux à usage commercial, le taux d'augmentation du loyer ne peut être supérieur à 10% (article 4).

La Loi relative aux Baux Commerciaux ne prévoit aucune disposition à caractère dérogatoire à la Loi relative à la Révision du Loyer. Par conséquent, les dispositions de la Loi relative à la Révision du Loyer sont applicables au contrat de bail commercial en matière de révision du loyer.

Il est à noter que dans le cas où aucun accord relatif à la révision du loyer n'a été trouvé entre les parties, le tribunal peut ordonner la révision triennale du loyer au taux susvisé à compter de la date (i) de l'accord sur le montant du loyer, (ii) de sa révision d'un commun accord par les parties, ou (iii) de la dernière révision fixée par le tribunal (article 3).

### **Recouvrement des loyers**

La loi 64-99 en date du 25 août 1999 régit les actions en recouvrement des loyers des locaux à usage d'habitation, ou à usage professionnel, commercial, industriel ou artisanal lorsque le rapport de location est avéré par un acte authentique ou sous seing privé portant les signatures légalisées des parties ou par un jugement définitif fixant le montant du loyer. Elle fixe les mentions obligatoires devant figurer sur toute mise en demeure de payer les loyers ainsi que le délai de remédiation maximum du locataire débiteur pour procéder au paiement des loyers. Elle octroie au bailleur le droit de faire homologuer la mise en demeure par le président du tribunal de première instance compétent.

### **Résiliation du bail**

Le bailleur qui entend mettre fin au bail doit adresser au locataire un congé exposant obligatoirement le motif et lui accorder un délai d'éviction qui court à partir de la date de réception. Ledit délai est fixé à (i) 15 jours lorsque la requête est basée sur un défaut de paiement ou que le local menace ruine, (ii) 3 mois lorsque la requête est basée sur une volonté de reprendre le local pour un usage personnel, pour démolition et reconstruction, pour extension ou surélévation ou pour un motif sérieux relatif à l'inobservation par le locataire des clauses du bail.

### **Règlement de litiges**

Il est à souligner qu'en cas de contestation du locataire concernant les motifs du congé ou du refus de renouvellement, du paiement de l'indemnité d'éviction, ou des conditions du nouveau bail, il peut saisir le tribunal du commerce aux fins d'indemnisation au cours de l'action en validation du congé.

Lorsque le locataire n'a pas introduit la requête d'indemnisation au cours de ladite action, il peut l'engager dans un délai de 6 mois à compter de la date de notification du jugement définitif d'éviction (article 27 de la Loi sur les Baux Commerciaux).

En cas d'abandon du local par le locataire sans paiement de loyer durant une période supérieure à 6 mois, le bailleur peut saisir le président du tribunal de première instance, lequel statue en référé sur l'ouverture du local et sa récupération par le propriétaire. Si le locataire réapparaît au cours de l'enquête ordonnée par le président du tribunal aux fins de constater la fermeture ou l'abandon du local, le président peut lui octroyer un délai de 15 jours pour régulariser sa situation (sous peine de poursuivre les procédures d'exécution à son encontre).

## **Démolition et reconstruction du local**

Le bailleur peut demander l'éviction du locataire, s'il compte démolir puis reconstruire le local. Il doit cependant lui verser une indemnité provisionnelle égale à 3 années de loyer, tout en lui garantissant le droit de reprendre le bail, une fois les travaux achevés.

De même, sur demande du locataire, le juge peut astreindre le bailleur à prendre en charge les frais d'attente. Ceux-ci concernent les frais endurés par le locataire pendant toutes les périodes de la reconstruction. Elles englobent, entre autres, les salaires des employés du locataire sujet à éviction.

Une fois les travaux achevés, et si le locataire reprend le local, celui-ci doit payer un loyer équivalent à celui qu'il payait avant son éviction provisoire. Et ce jusqu'à ce qu'il y ait fixation, par consensus ou par voie judiciaire, des nouvelles clauses du contrat. Celles-ci devront prendre en considération les modifications opérées par les travaux.

Ainsi, lorsque le locataire reprend le local reconstruit :

- Le renouvellement du contrat devient possible, même si le contrat initial n'a pas une durée de 3 ans,
- L'augmentation du montant du loyer peut être supérieure à 10%, si les nouvelles caractéristiques du local ou immeuble le justifient (plus grande superficie, équipements de meilleure qualité).

Le bailleur doit commencer les travaux dans un délai de 2 mois, à compter de la date d'éviction. Sauf cas de force majeure, le dépassement de ce délai ouvre au locataire le bénéfice de l'indemnité d'éviction complète.

Dans le cas où, une fois reconstruit, le nouvel immeuble ou local ne correspond plus à la nature de l'activité exercée par le locataire, ce dernier doit pouvoir bénéficier d'une indemnité complète d'éviction (articles 9, 10, 11, 12 et 13 de la Loi sur les Baux Commerciaux).

## **OPCI**

La loi 70-14 en date du 25 août 2016 a créé les organismes de placements collectifs immobiliers (« **OPCI** ») ayant pour objet principal d'investir dans la construction ou l'acquisition d'immeubles en vue de leur location, la réalisation de toutes opérations nécessaires pour l'exploitation des immeubles, en particulier des travaux de construction, rénovation ou réhabilitation. La loi permet également l'acquisition d'immeubles en VEFA (vente en l'état futur d'achèvement des travaux). Les OPCI peuvent prendre la forme de sociétés ayant la personnalité morale ou de fonds en copropriété. Les OPCI peuvent être réservés au grand public ou à des investisseurs qualifiés. Les actifs pouvant être détenus par un OPCI appartiennent à 3 catégories (i) une poche mobilière, (ii) une poche immobilière, et (iii) une poche liquide. A ce jour, une circulaire et trois décrets d'application pour les OPCI ont été adoptés :

- Le premier décret n° 2.18.32 portant application des articles 31 et 33 de la loi 70-14 sur les OPCI détermine les modalités de délivrance, de retrait, de vérification des conditions de délivrance d'agréments aux évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI ;
- Le deuxième décret n° 2.17.420 a pour objet la désignation de l'autorité gouvernementale chargée des Finances en tant que société de gestion conformément aux dispositions des articles 17 et 57 de cette loi. Le décret précise également les délais requis relatifs aux règles et aux taux (de composition de l'actif d'un OPCI) figurant dans l'article 27 et détermine le montant des

apports constituant tout fonds de placement immobilier et le montant du capital initial de toute société de placement immobilier conformément à l'article 28 de la même loi.

- Le troisième décret n° 2.15.511 portant application du décret n° 2.17.420 de la loi 70-14 relative aux OPCI.
- L'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 187-19 portant homologation de la circulaire n°02/19 de l'Autorité Marocaine des Marchés de Capitaux relative aux OPCI. La circulaire définit les modalités d'agrément de l'OPCI, les conditions et modalités d'établissement et de modification du document d'information de l'OPCI, les modalités d'endettement de l'OPCI, les conditions de déroulement de la mission des évaluateurs immobiliers, les méthodes d'évaluation devant être adoptées, les modalités d'élaboration, de transmission et de mise à disposition du rapport d'évaluation, les missions de l'établissement dépositaire de l'OPCI et les modalités d'information des investisseurs.

Les règles comptables applicables aux OPCI ont été élaborées conformément aux dispositions de la loi n° 70-14 promulguée par le dahir n° 130-16-1 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) relative aux OPCI, notamment son article 73, qui a instauré l'obligation pour les OPCI d'adopter des règles comptables spécifiques ayant pour objectif la présentation d'une information comptable et financière fiable permettant de refléter l'image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de ces Organismes.

Le Conseil National de la Comptabilité (CNC), a émis, en application des dispositions du décret n° 2.88.19 du 16 rabii II 1410 (16 novembre 1989) instituant le CNC tel qu'il a été modifié et complété notamment par le décret n° 165-21-2 du 19 mai 2022, l'avis n° 16 du CNC relatif aux règles comptables applicables aux Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI). Ces règles ont été élaborées conformément aux dispositions de la loi n° 70-14 promulguée par le dahir n° 130-16-1 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) relative aux OPCI, notamment son article 73, qui a instauré l'obligation pour les OPCI d'adopter des règles comptables spécifiques ayant pour objectif la présentation d'une information comptable et financière fiable permettant de refléter l'image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de ces Organismes.



## V. ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST

### 1. BUSINESS MODEL ET POSITIONNEMENT DE LA SOCIETE

Créée en mai 2011, Immorente Invest est une société d'investissement ayant pour objet d'acquérir ou de développer, directement ou à travers des filiales ou des participations majoritaires ou minoritaires, des actifs immobiliers professionnels destinés à la location.

L'objectif de la Société est d'offrir à ses actionnaires un rendement immobilier récurrent issu des loyers perçus. La Société n'a pas vocation à être un outil de spéculation en se portant acquéreur d'actifs immobiliers exclusivement en vue de les revendre.

Immorente Invest se positionne comme un fonds de rendement ayant pour vocation d'investir dans plusieurs segments de l'immobilier locatif professionnel, notamment les segments des actifs industriels et des bureaux. Le portefeuille d'actifs d'Immorente Invest présente une ventilation équilibrée entre les segments ciblés avec un focus géographique sur la région de Casablanca et les zones franches.

Etablie sur le modèle des Real Estate Investment Trusts (REITs) dans le monde, des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) en France et des Organismes de Placement Collectif Immobiliers (OPCI) au sens de la loi n°70-14 régissant ces derniers au Maroc, Immorente Invest a été le premier véhicule pierre-papier coté au Maroc, ouvert à la fois au grand public et aux investisseurs institutionnels.

Le business model de la Société est fondé sur l'acquisition d'actifs immobiliers professionnels de premier choix à usage locatif. Les loyers issus du portefeuille d'actifs sont depuis 2014<sup>32</sup> quasi-totalement reversés annuellement aux actionnaires d'Immorente Invest, diminution faite des dépenses liées à l'exploitation, au financement des actifs, à la gestion de la Société et au paiement de l'impôt sur les sociétés. Immorente Invest n'a pas vocation à utiliser les *cash flows* issus de la location de ses actifs pour le financement de nouvelles opérations d'investissement, privilégiant ainsi la vocation de rendement pour les actionnaires de la Société.

Le portefeuille d'actifs d'Immorente Invest est concentré sur les villes de Casablanca, Rabat et Kénitra

La mise en œuvre du business model d'Immorente Invest a été marquée par 4 étapes clés de développement :

#### Etape 1

En premier lieu, à sa création en 2011, Immorente Invest a acquis 3 actifs immobiliers pour un investissement d'environ 165 mMAD, occupés par des actionnaires historiques. Cette première étape a permis jusqu'en 2013 d'élaborer, de structurer et de renforcer le *business model* sur un plan opérationnel, économique et juridique.

#### Etape 2

Entre 2013 et 2015, le management de CFG Bank, actionnaire et société mère de CFG Capital, gérant d'Immorente Invest, alors SCA, a entrepris aux côtés d'autres institutionnels de la place, les démarches nécessaires en vue de faire évoluer le cadre fiscal alors en vigueur, et permettre ainsi la création de produits pierre-papier au Maroc. Depuis, le régime des sociétés à prépondérance immobilière ainsi que l'obligation d'identification de l'ensemble des actionnaires (y compris constituant le flottant) pour les foncières cotées ont été supprimés dans le cadre de la Loi de Finances 2015.

Cette période a aussi été marquée par le renforcement de l'expertise sectorielle d'Immorente Invest à travers l'analyse de nombreuses opportunités d'investissement.

<sup>32</sup> Exception faite de 2018, année de l'introduction en bourse de la Société.

### Etape 3

Entre 2016 et 2018, Immorente Invest a entamé une troisième étape de son développement avec la levée d'une dette obligataire privée de 150 mMAD qui lui ont notamment permis d'acquérir de nouveaux actifs.

### Etape 4

Depuis son introduction en bourse en 2018, puis sa dernière augmentation de capital réservée au public avec suppression du DPS en 2020, Immorente Invest a entamé une nouvelle étape l'inscrivant dans une dynamique de développement soutenu. La Société poursuit sa croissance en multipliant les investissements stratégiques grâce aux fonds levés sur le marché.

## **2. POLITIQUE ET CRITERES D'INVESTISSEMENT**

Immorente Invest cible les actifs de bureaux, les actifs industriels et logistiques, les commerces et les actifs du secteur de la santé et de l'éducation. La Société n'a pas pour vocation d'investir dans de l'immobilier résidentiel.

Les actifs ciblés doivent répondre à des normes de qualité supérieure : (i) bureaux de première catégorie en termes de qualité de construction, de normes de sécurité et de services aux usagers, (ii) biens industriels et logistiques répondant aux différents critères des utilisateurs internationaux et (iii) commerces modernes.

La politique d'investissement d'Immorente Invest se distingue par le choix d'actifs faisant l'objet, au moment de leur acquisition ou développement, d'un contrat de bail effectif ou sécurisé avec un ou plusieurs locataires identifiés, sur une période la plus longue possible en fonction du type de biens, offrant un rendement brut<sup>33</sup> supérieur à 8% en moyenne. La Société s'interdit toute opération de promotion immobilière, se prémunissant ainsi des risques liés à la commercialisation des biens développés.

Le choix des locataires tient compte de la solidité de leur situation financière, de leur adossement à de grands groupes (marocains ou internationaux) et de la qualité des garanties apportées à la Société (i.e. cautions, avances sur loyers, lettres de confort, etc.).

En matière de localisation, la Société investit dans un premier temps au Maroc dans les zones à forte activité économique pour chaque catégorie de bien (exp. Casablanca et Rabat pour les bureaux et les commerces, zones franches pour l'industrie et la logistique, etc.).

## **3. REGLES DE GESTION**

### 3.1 Règles de diversification

Afin d'éviter toute concentration de son portefeuille, la convention de gestion signée entre Immorente Invest et CFG Capital en date du 27 octobre 2017 exige (i) que tout locataire (ou ensemble de locataires issus d'un même groupe) ne puisse représenter plus de 25% des loyers perçus par la Société et que le montant de chaque investissement ne représente pas plus de 25% du portefeuille investi (avec un plafond en valeur de 150 mMAD).

Si le montant total des investissements est supérieur ou égal à un milliard de dirhams, un locataire (ou un ensemble de locataires issus d'un même groupe) ne devra pas représenter plus de 20% des loyers perçus par la Société et le montant de chaque investissement sera plafonné à un montant de 200 mMAD (correspondant ainsi à un maximum de 20% du portefeuille).

<sup>33</sup> Correspondant au loyer annuel rapporté au montant investi (y compris frais d'acquisition)

La dérogation ponctuelle à ces règles de diversification, notamment au cours d'une période d'investissement, est possible mais reste nécessairement soumise à l'approbation du Conseil d'Administration d'Immorente Invest.

Une période d'investissement désigne la période de 24 mois à compter de la date d'introduction en bourse de la Société, étant spécifié que plusieurs périodes d'investissement pourront survenir en cours de vie de la Société et notamment, à l'occasion des levées de capitaux propres ou de dettes (bancaires ou obligataires).

### *3.2 Règles liées au recours à l'endettement*

A l'issue de chaque période d'investissement, le ratio de financement<sup>34</sup> de la Société doit être limité à 40% de la valeur des actifs à caractère immobilier en portefeuille. Dans l'estimation de cette limite, la Société doit prendre en compte le total des emprunts et dettes contractés directement ou indirectement (et dans ce dernier cas, dans la limite du pourcentage de sa participation dans d'autres sociétés). Par ailleurs, les emprunts de trésorerie doivent être limités à 10% de la valeur des autres actifs.

### *3.3 Règles de gestion des conflits d'intérêts*

Immorente Invest accorde une importance particulière à la prévention et à la gestion des cas de conflits d'intérêts. En effet, la convention de gestion conclue avec CFG Capital interdit toute nouvelle opération d'investissement ou de location immobilière avec CFG Bank, Mutandis ou leurs affiliés.

Par ailleurs, les règles de fonctionnement et de décision des comités d'audit et d'investissement présentées au niveau de la partie II, sections II du présent document de référence permettent de minimiser les cas de conflits d'intérêts. Aussi, la signature par les membres du comité d'investissement d'une déclaration annuelle d'absence de conflits d'intérêt et l'interdiction pour ses membres de prendre part aux débats et aux décisions portant sur les actifs où ils ont un conflit d'intérêts permet de réduire les cas de conflits d'intérêt. De plus, la nomination d'un expert indépendant au comité d'investissement permet de garantir davantage de transparence.

Enfin, et conformément à l'article 56 de la Loi 17-95 telle que modifiée et complétée, toute convention ayant le caractère de convention réglementée doit être préalablement autorisée par le Conseil d'Administration de la Société, annuellement fournie aux commissaires aux comptes puis soumise pour approbation à l'assemblée générale ordinaire.

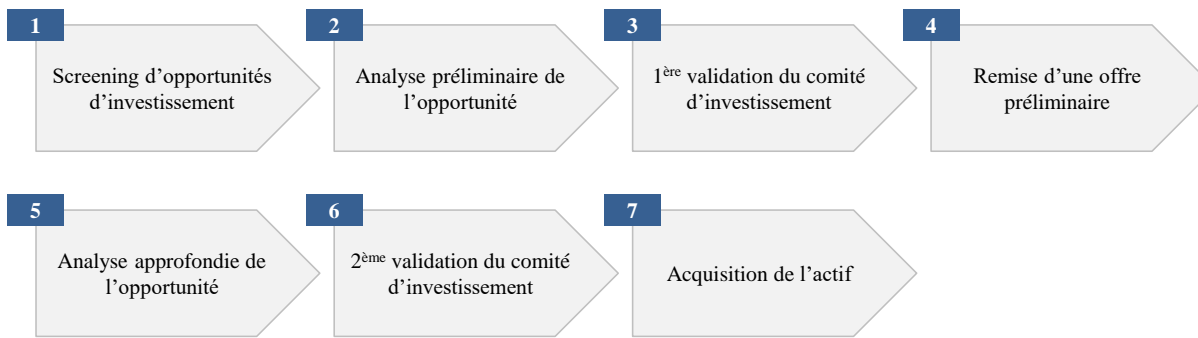
## **4. PROCESSUS OPERATIONNELS**

### *4.1 Processus d'acquisition*

Le processus d'acquisition des actifs d'Immorente Invest est structuré en 7 étapes permettant de s'assurer que le bien immobilier en cours d'analyse répond à l'ensemble des critères d'investissement de la Société :

---

<sup>34</sup>Ratio de financement = Endettement / Valeur de marché des actifs



Source : Immorente Invest

### Etape 1 : Screening d'opportunités d'investissement

Afin d'identifier ses opportunités d'investissement, la Société assure une veille continue du marché de l'immobilier professionnel, en étant en contact permanent avec les promoteurs immobiliers, les locataires potentiels, les *brokers* immobiliers et les banques d'affaires.

Par ailleurs, des études de marché indépendantes, ayant le caractère de veilles stratégique et concurrentielle, sont ponctuellement menées pour analyser les évolutions du marché marocain et identifier les opportunités d'investissement potentielles.

### Etape 2 : Analyse préliminaire de l'opportunité d'investissement

Lorsqu'un actif immobilier potentiellement intéressant est identifié, la Société prépare une analyse préliminaire portant entre autres sur la qualité du bien, son emplacement, la solvabilité de son locataire ainsi que sur les caractéristiques du contrat de bail existant (durée, bail, garanties, etc.).

### Etape 3 : Validation préliminaire du comité d'investissement

La cible présélectionnée et les analyses menées sont présentées dès que possible au comité d'investissement pour valider sa conformité aux critères d'investissement de la Société et autoriser la poursuite du processus d'acquisition.

### Etape 4 : Remise de l'offre préliminaire

La Société remet une offre préliminaire d'acquisition soumise aux conditions suspensives d'usage : réalisation des audits technique, juridique, fiscal et financier lors de l'acquisition d'une société portant des actifs analyse approfondie de la solvabilité du ou des locataire(s), autorisations des organes de gestion de la Société, etc. Cette offre peut le cas échéant contenir une période d'exclusivité.

Le cas échéant, la Société exige qu'un locataire de l'actif soit identifié et qu'un contrat de bail soit conclu avant la réalisation définitive de l'acquisition.

### Etape 5 : Analyse approfondie de l'opportunité d'investissement

A l'acceptation de son offre préliminaire, CFG Capital entame une phase d'analyse approfondie de l'opportunité d'investissement avec l'appui d'experts techniques, juridiques, fiscaux et financiers.

Une évaluation du bien est également réalisée par un expert immobilier indépendant certifié RICS pour estimer la valeur de marché du bien résultant de différentes méthodes de valorisation usuelles des actifs immobiliers et enrichir l'analyse par des éléments qualitatifs (qualité du bien, localisation, etc.).

#### Etape 6 : Validation finale du comité d'investissement

A l'issue de ces travaux, une nouvelle réunion du comité d'investissement est tenue pour présenter les conclusions des différentes *due diligences* menées par CFG Capital (notamment les résultats de l'évaluation indépendante de l'actif) et pour arrêter les conditions de l'offre finale.

Aucun investissement ne peut être réalisé sans l'accord formel du comité d'investissement.

En cas de vacance ou de conflit d'intérêts de l'expert indépendant, toute décision d'investissement ou de désinvestissement est soumise à l'approbation du Conseil d'Administration d'Immorente Invest.

#### Etape 7 : Acquisition de l'actif

Après remise, négociation et acceptation de l'offre finale par la partie cédante, et dès que l'ensemble des conditions suspensives et préalables est levé, la Société procède à l'acquisition de l'actif immobilier ou de la société le portant.

#### 4.2 Processus de suivi des actifs en portefeuille

La gestion des biens immobiliers du portefeuille d'Immorente Invest est assurée par CFG Capital. Il s'agit principalement de la mise en œuvre des dispositions des contrats de bail en termes de facturation et de suivi des obligations des parties.

La facturation des loyers et des charges supportées par le locataire font l'objet d'une procédure mise en œuvre par CFG Capital. Cette dernière traite notamment des délais de facturation (en fonction des conditions de chaque contrat), du processus de recouvrement (rappels, relances, mises en demeure, etc.) et de la révision des loyers durant la vie du bail.

Ainsi, le processus de recouvrement prévoit que 10 jours après le dépassement d'une échéance de paiement, CFG Capital procède à un 1<sup>er</sup> rappel du locataire par email. Un mois plus tard, un 2<sup>ème</sup> rappel lui est adressé par courrier recommandé. 3 mois plus tard, CFG Capital lance une mise en demeure. Il est toutefois à préciser que CFG Capital réussit généralement, sauf cas exceptionnels, à recouvrer les créances de la Société au plus tard 2 mois après la date de facturation.

A noter également que la Société peut, dans des cas exceptionnels, procéder à la restructuration de créances des locataires à travers un abandon partiel/total des créances et/ou des intérêts de retard. Ces décisions sont prises au cas par cas, par le comité d'investissement, et tiennent compte de l'intérêt de la Société, de la relation commerciale avec le locataire ainsi que de la situation financière de ce dernier.

Pour la révision des loyers, il est indiqué que les hausses triennales et les franchises de loyers répondent à des pratiques standards du marché (i.e. hausse triennale de 10% et franchise de loyer d'un mois par année de bail), sauf dans le cas de baux fermes de longue durée pour lesquels la Société peut consentir des mécanismes de révision spécifiques, validés par le comité d'investissement.

Le *Facility Management* des biens immobiliers est confié par Immorente Invest à des opérateurs spécialisés. Ces derniers assurent les travaux nécessaires au bon maintien des actifs.

Par ailleurs, Immorente Invest contracte pour chacun des biens en portefeuille les polices d'assurance d'usage (couvrant la responsabilité civile, les dommages sur les biens, etc.). La Société exige également que chaque locataire souscrive à une police d'assurance couvrant les risques liés à l'exploitation de l'actif loué.

### 4.3 *Processus de location des actifs*

En cas de vacance, Immorente Invest fait appel à des *brokers* spécialisés pour trouver un nouveau locataire répondant aux exigences de la Société.

### 4.4 *Processus de désinvestissement*

Immorente Invest a pour vocation de réaliser des investissements à long terme sur des actifs immobiliers de qualité loués à des contreparties solvables sur des durées les plus longues possibles en vue d'offrir un rendement récurrent à ses actionnaires. De ce fait, la Société n'envisage pas d'opérations de désinvestissement sur les biens de son portefeuille immobilier.

Toutefois, lorsque cela s'avère opportun ou nécessaire (notamment pour financer une nouvelle acquisition), tout désinvestissement potentiel est validé par le comité d'investissement ou validé par le Conseil d'Administration d'Immorente Invest en cas d'absence, de vacance ou de conflit d'intérêts de l'expert indépendant.

## 5. PORTEFEUILLE D'ACTIFS IMMOBILIERS DETENUS

Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'Immorente Invest est composé de 11 actifs totalisant un investissement global de 810 mMAD HT (frais d'acquisition inclus).

La réévaluation du portefeuille d'actifs de la Société a été réalisée en février 2022 par Cap Eval, expert indépendant et filiale du groupe espagnol Tinsa. Le rapport d'expertise de Cap Eval affiche une valorisation globale du portefeuille ressortant à 852,0 mMAD HT (hors frais d'acquisition) et 898,2 mMAD HT (frais d'acquisition inclus).

En mai 2021, Immorente Invest a procédé à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par l'équipementier automobile Aptiv (ex-Delphi), d'une surface de près de 25 000 m<sup>2</sup> sur un terrain de 4,7 hectares, représentant un investissement de 191 mMAD. Les caractéristiques de cet actif sont présentées ci-après.

### 5.1 *Caractéristiques des actifs du portefeuille immobilier*

#### 5.1.1 *Casablanca Marina*

Entre 2016 et 2018, la Société a acquis, pour un investissement total de 105,2 mMAD HT (frais d'acquisition inclus), 6 plateaux de bureau situés au sein de la tour Crystal 2 et 3 de Casablanca Marina, d'une superficie globale de 4 531 m<sup>2</sup>.

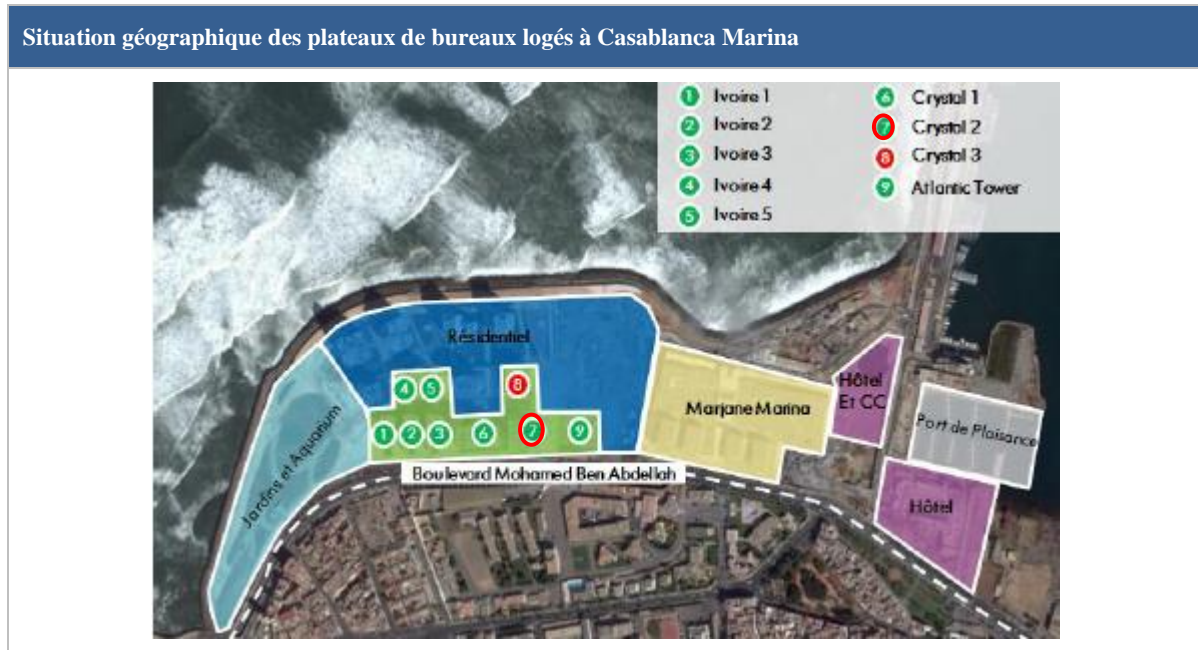
Ce projet est situé aux abords du boulevard Sidi Mohammed Ben Abdellah qui relie le centre-ville de Casablanca à Ain Diab. Les plateaux bénéficient d'une bonne desserte et se situent à 1,5 km de la gare ferroviaire de Casa Port et du centre-ville historique de Casablanca, à 1,5 km du Bd Zerktouni et à moins de 5 km de la corniche d'Ain Diab.

Le 1<sup>er</sup> plateau, dit « B20 » et acquis en septembre 2016, est situé au 4<sup>ème</sup> étage de la tour Crystal 3 et s'étend sur une superficie de 513 m<sup>2</sup>. Il est actuellement loué par la société SII Services Maroc. Il s'agit d'un centre de développement informatique créé en 2008 et qui offre une solution « *low cost* » pour les marchés francophones en ingénierie aéronautique et développement logiciel.

Le 2<sup>ème</sup> plateau, dit « B19 » et acquis en mai 2017, est également situé au 4<sup>ème</sup> étage de la tour Crystal 3 et s'étend sur une superficie de 529 m<sup>2</sup>. Il est actuellement loué à la Société de Distribution de Carburant et Combustibles (SDCC). Filiale du groupe SAMIR, SDCC est un opérateur de distribution intervenant dans la distribution de carburants, lubrifiants, GPL et bitume. Comme précisé dans le tableau ci-dessous, SDCC a nanti des titres au profit d'Immorente Invest pour un montant correspondant à 3 ans de loyers.

Deux autres plateaux, dits « B21 » et « B22 » et acquis en octobre 2017, sont situés au 5<sup>ème</sup> étage de la tour Crystal 3 et s'étendent sur une superficie totale de 1 045 m<sup>2</sup>. Ils sont actuellement loués à First Rest International, société propriétaire de la *master-franchise* au Maroc de la chaîne de restauration rapide McDonald's.

Les deux derniers plateaux, dits « B4 » et « B5 » et acquis en juin 2018, sont situés aux 5<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> étages de la tour Crystal 2 et s'étendent sur une superficie totale de 2 444 m<sup>2</sup>. Ils étaient tous deux loués à Huawei Technologies Casablanca, industriel chinois leader dans le secteur des télécommunications jusqu'au 1<sup>er</sup> mai 2022 où le 6<sup>ème</sup> plateau, dit « B5 » a été libéré.



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de ces actifs au 30 septembre 2022 :

Actif	B19	B20	B21	B22	B4	B5
Date d'acquisition	Mai 2017	Septembre 2016	Octobre 2017	Octobre 2017	Juin 2018	Juin 2018
Titre foncier	n°115269/01	n°115270/01	n°115271/01	n°115272/01	n°115128/01	n°115129/01
Adresse	Immeuble Crystal 3, Casablanca Marina, boulevard Sidi Mohammed Ben Abdellah, Casablanca				Immeuble Crystal 2, Casablanca Marina, boulevard Sidi Mohammed Ben Abdellah, Casablanca	
Prix d'acquisition (hors frais)	11,1 mMAD HT	11,4 mMAD HT	10,8 mMAD HT	10,8 mMAD HT	26,9 mMAD HT	27,0 mMAD HT
Investissement total (frais inclus)	11,9 mMAD HT	12,2 mMAD HT	11,7 mMAD HT	11,7 mMAD HT	28,9 mMAD HT	29 mMAD HT
Superficie	529 m <sup>2</sup>	513 m <sup>2</sup>	530 m <sup>2</sup>	515 m <sup>2</sup>	1 222 m <sup>2</sup>	1 222 m <sup>2</sup>
Locataire	SDCC	SII	First Rest Maroc		Huawei	Vacant
Début de bail	1 <sup>er</sup> mai 2017	1 <sup>er</sup> juin 2016 <sup>35</sup>	3 octobre 2017		1 <sup>er</sup> juin 2018 <sup>36</sup>	Néant
Durée de bail	3/6/9 ans	3/6/9 ans			4 ans, puis renouvellement	Néant

<sup>35</sup> Le locataire a occupé les lieux et signé un contrat de bail en juin 2016. Ce contrat a été transféré à Immorente Invest en octobre de la même année lors de l'acquisition de l'actif.

<sup>36</sup> Le locataire a occupé les lieux et signé un contrat de bail en avril 2017. Ce contrat a été transféré à Immorente Invest le 1<sup>er</sup> juin de l'année suivante lors de l'acquisition de l'actif. Un avenant a été signé par la suite entre Immorente Invest et Huawei le 31 décembre 2018.

				nt pour une durée de 3 ans	
Garantie / Caution	Dépôt de caution correspondant à 3 mois de loyer	Dépôt de caution correspondant à 3 mois de loyer	Dépôt de caution correspondant à 3 mois de loyer	Dépôt de caution correspondant à 1 mois de loyer	Néant
Hypothèques	Aucune hypothèque				
Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance			Semestriellement et d'avance	Néant
Révision du loyer	Révision triennale de 10% à compter de la date de début du bail				Néant
Intérêts de retard <sup>37</sup>	15 jours de franchise puis 1% par jour de retard applicable au montant dû	3% par jour de retard applicable au montant dû	15 jours de franchise puis 1% par jour de retard applicable au montant dû		Néant
Assurances	A la charge du propriétaire				Néant
Taxes	A la charge du locataire				Néant
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices	0%				
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone <sup>38</sup>	150-235 MAD/m <sup>2</sup>				
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	14,8 mMAD HT	14,7 mMAD HT	29,4 mMAD HT	70,8 mMAD HT	

Source : Immorente Invest / Statimmo / Cap Eval

### 5.1.2 Plein Ciel 1 et 2

La Société a acquis en septembre 2011, pour un investissement de 20,6 mMAD HT (frais d'acquisition inclus), un magasin commercial d'une superficie brute de 520 m<sup>2</sup> correspondant à une superficie nette louable de 388 m<sup>2</sup>. Cet actif, situé rue Ali Abderrazak à Casablanca est composé de deux titres fonciers :

- « Plein Ciel 1 », d'une superficie brute de 237 m<sup>2</sup> dont 155 m<sup>2</sup> en RDC et 66m<sup>2</sup> en mezzanine, dispose d'une place de parking de 16 m<sup>2</sup> correspondant à une superficie nette louable<sup>39</sup> de 188 m<sup>2</sup> ;
- « Plein Ciel 2 », qui totalise 283 m<sup>2</sup> dont 133 m<sup>2</sup> en RDC et 134 m<sup>2</sup> en mezzanine, dispose également d'une place de parking de 16 m<sup>2</sup> correspondant à une superficie nette louable de 200 m<sup>2</sup>.

Ces actifs ont été acquis auprès de Fenyadi (société opérant dans l'artisanat de luxe) puis lui ont été reloués. La transaction a été réalisée alors que ladite société était encore contrôlée par l'un des actionnaires de référence d'Immorente Invest (Mutandis)<sup>40</sup>. Le bail entre le locataire et Immorente Invest a été résilié d'un commun accord en date du 31 décembre 2017.

Le local est loué à Bonzai, agence de communication, depuis le 31 juillet 2018.

#### Situation géographique des locaux commerciaux Plein Ciel 1&2

<sup>37</sup> La Société prévoit d'uniformiser les modalités de facturation des intérêts de retard sur l'ensemble des contrats conclus avec ses locataires

<sup>38</sup> Statimmo 2019

<sup>39</sup> Superficie nette louable = superficie RDC + 50% de la superficie Mezzanine

<sup>40</sup> Mutandis a cédé le contrôle de la société Fenyadi en 2014 à un acquéreur personne physique.





Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de ces actifs au 30 septembre 2022 :

Actif	Plein Ciel 1	Plein Ciel 2
Date d'acquisition	Septembre 2011	
Titre foncier	n° 7912/71	n° 7911/71
Adresse	Angle rue Ali Abderrazak et rue Abou Mahacine Arrouyani, Casablanca	
Prix d'acquisition (hors frais)	19,2 mMAD HT	
Investissement total (frais inclus)	20,6 mMAD HT	
Superficie	188 m <sup>2</sup>	200 m <sup>2</sup>
Locataire	Bonzai	
Début de bail	31 juillet 2018	
Durée de bail	3 ans renouvelables avec tacite reconduction sur 3 ans	
Garantie / Caution	Dépôt de caution correspondant à 4 mois de loyer	
Hypothèque	Aucune hypothèque	
Modalités de paiement	Mensuellement et d'avance	
Révision du loyer	Révision triennale de 10% à compter de la date de début du bail	
Intérêts de retard	Majoration de chaque échéance impayée du taux directeur annuel de Bank Al Maghrib augmenté de 700 points de base	
Taxes	A la charge du locataire	
Assurances	A la charge du propriétaire	
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices <sup>41</sup>	0%	
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone <sup>42</sup>	257 MAD/m <sup>2</sup>	
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	14,5 mMAD HT	

Source : Immorente Invest / Statimmo / Cap Eval

### 5.1.3 Samir 4

Un local commercial, d'une superficie de 244 m<sup>2</sup>, situé sur l'avenue du 16 novembre dans le quartier de l'Agdal à Rabat a été acquis par la Société en mars 2012 pour un investissement de 9,3 mMAD HT (frais

<sup>41</sup> Correspondant au nombre de mois sans locataire rapporté aux 3 derniers exercices (2019, 2020 et 2021)

<sup>42</sup> Statimmo 2019

d'acquisition inclus). L'environnement immédiat de l'actif se compose d'immeubles résidentiels « haut standing » et se caractérise par une importante activité commerciale avec la présence de plusieurs enseignes de luxe.

Cet actif a également été acquis auprès de Fenyadi puis lui a été reloué lorsqu'elle était encore contrôlée par Mutandis. Le bail entre le locataire et Immorente Invest a été résilié d'un commun accord en date du 30 septembre 2017. Le protocole d'accord conclu entre Immorente Invest et Fenyadi en 2016 prévoyait notamment : (i) l'abandon d'une portion de la créance correspondant aux loyers facturés sur la période de juillet à décembre 2015 qui s'élève à 626 kMAD et (ii) la révision rétroactive du loyer hors charges et hors taxes effective à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 pour le porter à 22 989 MAD HT / mois.

L'actif a été loué à partir du 1<sup>er</sup> juin 2021 à Loft Art, distributeur exclusif de la marque d'ameublement haut de gamme Ligne Roset au Maroc.

#### Situation géographique du local commercial Samir 4



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 30 septembre 2022 :

Actif	Samir 4
Date d'acquisition	Mars 2012
Titre foncier	n° 5677/50
Adresse	34, avenue du 16 novembre, Agdal, Rabat
Prix d'acquisition (hors frais)	8,6 mMAD HT
Investissement total (frais inclus)	9,3 mMAD HT
Superficie	244 m <sup>2</sup>
Hypothèques	Aucune hypothèque
Locataire	Loft Art
Début du bail	1 <sup>er</sup> juin 2021
Durée du bail	3 ans renouvelables par tacite reconduction
Garantie / caution	Dépôt de cautionnement correspondant à 3 mois de loyers
Modalités de paiement	Mensuellement et d'avance
Révision du loyer	Triennale de 10% à compter de la date de début du bail

Intérêts de retard	Majoration de chaque échéance impayée au taux directeur de Bank Al Maghrib augmenté de 700 pbs.
Taxes	A la charge du locataire
Assurances	A la charge du propriétaire
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices <sup>43</sup>	2019 : 100% 2020 : 100% 2021 : 42%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	7,1 mMAD HT

Source : Immorente Invest / Cap Eval

#### 5.1.4 Usine - Kenitra Atlantic Free Zone

Immorente Invest a procédé en novembre 2017, via sa filiale à 100% IMR Free Zone I, à l'acquisition d'un terrain d'une superficie de 4 hectares, situé dans la zone franche de Kenitra. Ce terrain porte une usine d'une superficie de plus de 17.500 m<sup>2</sup> livré courant le quatrième trimestre de 2018. Cet investissement a été réalisé dans le cadre d'une opération *built-to-suit* pour le compte de Faurecia, équipementier automobile français. La construction de l'usine a été réalisée par TGCC, constructeur marocain de premier plan. Les principales étapes de la construction de l'usine sont les suivantes :

- Dry access : 15 août 2018
- Achèvement des travaux : 15 novembre 2018
- Permis d'exploitation : 18 avril 2019

Au 30 septembre 2022 : les principales caractéristiques de l'actif industriel sont présentées au niveau du tableau ci-dessous :

Actif	Usine à Kenitra Atlantic Free Zone
Date d'acquisition	Novembre 2017 (terrain) / Avril 2019 (obtention du permis d'exploitation)
Titre foncier	n° 8302/70
Adresse	Lot de terrain n° I.8, Kenitra Atlantic Free Zone
Prix d'acquisition (hors frais)	148 mMAD HT (dont 22 mMAD de terrain)
Investissement total (frais inclus)	152 <sup>44</sup> mMAD HT (dont 23 mMAD de terrain)
Superficie du terrain	40 295 m <sup>2</sup>
Superficie construite	17 712,5 m <sup>2</sup>
Hypothèques	Aucune hypothèque
Locataire	Faurecia
Début de bail	28 novembre 2017
Durée du bail	9 ans et 11 mois
Garantie / Caution	Caution correspondant à 3 mois de loyer et lettre de confort de Faurecia Investments
Hypothèques	Aucune hypothèque
Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance
Révision du loyer	Triennale
Intérêts de retard	Franchise de 30 jours puis mise en demeure de chaque échéance impayée au taux directeur de Bank Al Maghrib majoré de 700 points de base (le montant des intérêts ne pourra pas être supérieur à 5% de la somme due)
Taxes	A la charge du locataire
Assurances	A la charge du propriétaire

<sup>43</sup>Correspondant au nombre de mois sans locataire rapporté aux 3 derniers exercices (2019, 2020 et 2021).

<sup>44</sup>Montant total d'investissement (frais d'acquisition inclus) hors intérêts capitalisés

Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices	0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	154,0 MMAD HT

Source : Immorente Invest / Cap Eval

### 5.1.5 Engie Contracting Al Maghrib

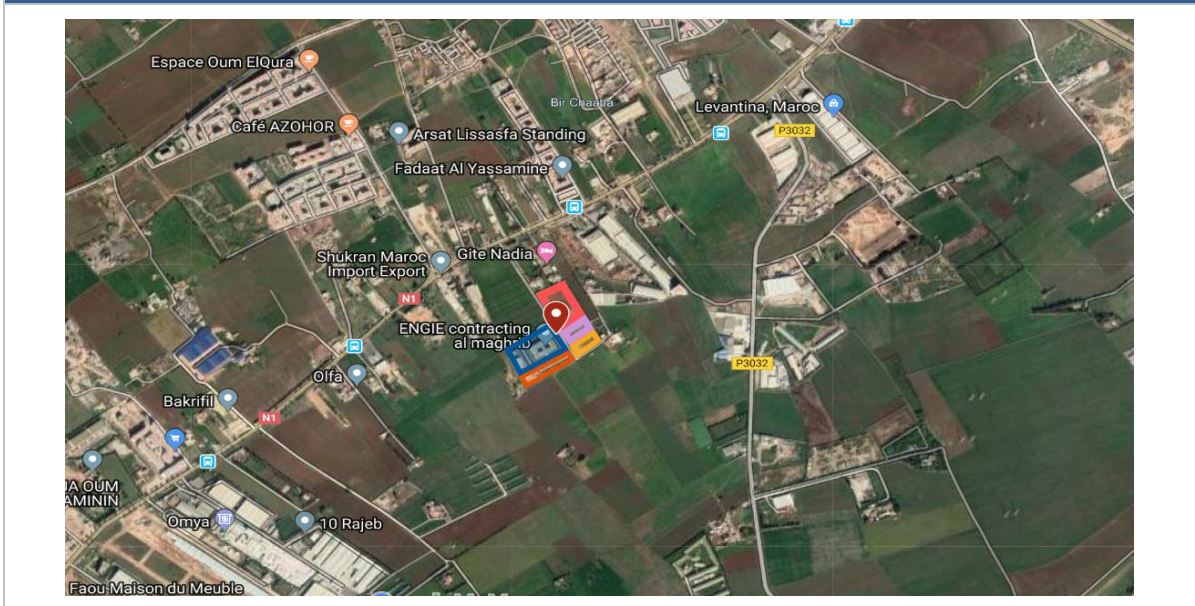
Acquis auprès d'Engie Contracting Al Maghrib pour un investissement de près de 60 mMAD en juillet 2019, cet actif immobilier se situe sur la route d'El Jadida, Province de Nouaceur à Casablanca.

La Province de Nouaceur est le prolongement naturel de la ville de Casablanca, avec trois pôles urbains : Ville d'Errahma, ville d'Ennasr et la nouvelle ville verte de Bouskoura. Elle constitue l'un des pôles industriels les plus actifs dans la Région de Casablanca-Settat, disposant de 8 zones industrielles, regroupant tous les secteurs industriels.

L'actif d'une superficie de près de 56 000 m<sup>2</sup>, se compose de cinq parcelles de terrain, dont deux sont occupées par une unité industrielle composée d'un bâtiment administratif en R+1 et Rez de jardin, d'un hangar pour stocks de matériel et outillage, de dépendances (archives, réfectoire et salle de prière) et d'un parking d'environ 200 places.

Suite à cette acquisition, Engie Contracting Al Maghrib continue, en tant que locataire pour une durée ferme de 9 ans et 11 mois, à occuper l'actif immobilier. Ce dernier abrite le siège des activités « Solutions Clients » d'Engie au Maroc.

#### Situation géographique de l'actif immobilier



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 30 septembre 2022 :

Actif	Engie
Date d'acquisition	juillet 2019
Titres fonciers	10.350/33



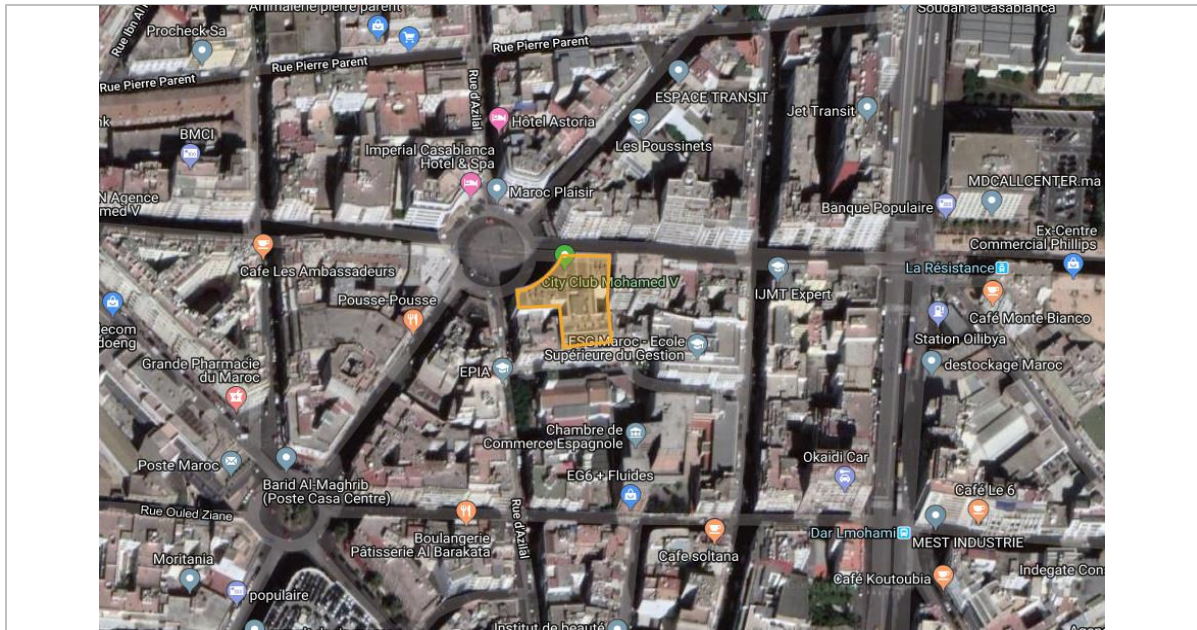
	10.352/33 10.354/33 10.341/33 10.343/33
Adresse	Km 13,5, route d'El Jadida, Commune de Bouskoura, Casablanca, Maroc
Prix d'acquisition (hors frais)	56 mMAD HT
Investissement total (frais inclus)	60 mMAD HT
Superficie du terrain	56 492 m <sup>2</sup>
Superficie construite	9 030 m <sup>2</sup>
Locataire	Engie Contracting Al Maghrib
Début de bail	1 <sup>er</sup> juillet 2019
Durée de bail	9 ans et 11 mois
Garantie / Caution	4,5 mois de loyer HC
Hypothèques	Aucune hypothèque
Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance
Révision du loyer	Révision triennale de 10% à compter de la date de début du bail
Intérêts de retard	Taux d'intérêt directeur annuel de Bank Al Maghrib majoré de sept points de pourcentage, applicable au montant dû
Assurances	A la charge du propriétaire
Taxes	A la charge du locataire
Taux de vacance des 3 derniers exercices	0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	62,0 mMAD HT

Source : Immorente Invest, Cap Eval

### 5.1.6 Immeuble Contempo

Immorente Invest a procédé en novembre 2019 à l'acquisition de l'immeuble Contempo situé au boulevard Mohammed V à Casablanca pour un investissement de 136 mMAD (frais d'acquisition inclus). Situé sur un terrain de 1 424 m<sup>2</sup>, il compte 5 959 m<sup>2</sup> destinés aux bureaux et 885 m<sup>2</sup> aux commerces.

#### Situation géographique de l'actif immobilier



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 30 septembre 2022 :

Actif	RDC	Etage 1		Etage 2	Etage 3 <sup>45</sup>		Etage 4	Etage 5
Date d'acquisition	25/09/2019							
Titre foncier	n°2131/C							
Adresse	Boulevard Mohammed V							
Prix d'acquisition (hors frais)	131 mMAD HT							
Investissement total (frais inclus)	136 mMAD HT							
Superficies <sup>46</sup>	885 m <sup>2</sup>	851 m <sup>2</sup>	412 m <sup>2</sup>	1 243 m <sup>2</sup>	433 m <sup>2</sup>	775 m <sup>2</sup>	2 355 m <sup>2</sup>	
Locataires	City Club Salle de sport	Sogecontact	Eramedic Dispositifs médicaux	Vacant	Vacant	Regus	Vacant	
Début de bail	15 sept. 2015	1er mars 2022	1er sept. 2018	Néant	Néant	1er mai 2014	Néant	
Durée de bail	9 ans	3/6/9 ans	6 ans	Néant	Néant	10 ans, option de sortie la 5ème année	Néant	
Garantie / Caution	3 mois			Néant		3 mois	Néant	
Hypothèques	Aucune hypothèque							

<sup>45</sup> Une partie de l'étage 3 (correspondant à 433m<sup>2</sup>), l'étage 4 et l'étage 5 ont été libérés par Deloitte Nearshore le 30 juin 2022.

<sup>46</sup> Il s'agit des superficies utiles louées.



Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance	Semestriellement et d'avance	Mensuellement et d'avance	Néant	Néant	Trimestriellement et d'avance	Néant
Révision du loyer	Augmentation triennale de 10%			Néant	Néant	Augmentation triennale de 10%	Néant
Assurances	A la charge du propriétaire			Néant	Néant	A la charge du propriétaire	Néant
Taxes	A la charge du locataire			Néant	Néant	A la charge du propriétaire	Néant
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices	2019 : 2% 2020 : 3,7% 2021 : 0						
Loyer moyen au m <sup>2</sup> de la zone	120-150 MAD/m <sup>2</sup>						
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	152,2 mMAD HT						

Source : Immorente Invest, Cap Eval

### 5.1.7 Immeuble Atrium

Immorente Invest a procédé en novembre 2019 à l'acquisition de l'immeuble Atrium situé au boulevard Abdelmoumen à Casablanca pour un investissement de 136 mMAD (frais d'acquisition inclus). Situé sur un terrain de 1 180 m<sup>2</sup>, il compte 4 550 m<sup>2</sup> destinée aux bureaux et 1 015 m<sup>2</sup> destinée aux commerces.



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 30 septembre 2022 :

Actif	RDC	Etage 1	Etage 2	Etage 3	Etage 4	Etage 5			
Date d'acquisition	25/09/2019								
Titre foncier	n°8957/71								
Adresse	Boulevard Abdelmoumen								
Prix d'acquisition (hors frais)	131 mMAD HT								
Investissement total (frais inclus)	136 mMAD HT								
Superficies utiles louées	939 m <sup>2</sup>	76 m <sup>2</sup>	980 m <sup>2</sup>	488 m <sup>2</sup>	459 m <sup>2</sup>	443 m <sup>2</sup>	455 m <sup>2</sup>	897 m <sup>2</sup>	839 m <sup>2</sup>
Locataire	City club Salle de sport	Mumus o	Sogelea se	Vacant	Societe Generale	Societe General e	Societe General e	BMCE Capital Finance	Regus
Début de bail	1 <sup>er</sup> août 2015	15 février 2022	1 <sup>er</sup> avril 2014, renouvel é le 1 <sup>er</sup> avril 2017	Néant	14 mars 2014, renouvel é le 14 mars 2018	7 mai 2015	1 <sup>er</sup> mai 2017	16 oct 2015	1 <sup>er</sup> oct 2014
Durée de bail	9 ans	3/6/9 ans	3/6/9 ans	Néant	4 ans, puis des renouvel lements de 3 ans	3/6/9 ans	3/6/9 ans	5 ans, puis des renouvel lements de 1 an	10 ans



Garantie / Caution	3 mois	Néant	3 mois+garantie de la maison mère	
Hypothèques	Aucune hypothèque			
Modalités de paiement	Trimestre	Néant	Semestre	Trimestre
Révision du loyer	Augmentation triennale de 10%	Néant	Augmentation triennale de 10%	
Assurances	A la charge du propriétaire	Néant	A la charge du propriétaire	
Taxes	A la charge du locataire	Néant	A la charge du locataire	
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices			2019 : 0% 2020 : 3,6% 2021 : 10%	
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone			145-185 MAD/m <sup>2</sup>	
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)			143,0 mMAD HT	

Source : Immorente Invest, Cap Eval

### 5.1.8 Usine Aptiv (ex-Delphi)

Immorente Invest a procédé en mai 2021 à l'acquisition d'une usine située à l'agropole de Meknès et louée par Aptiv (ex-Delphi) pour un investissement de 191 mMAD (frais d'acquisitions inclus). Située sur un terrain de 4,7 hectares, l'usine offre une surface de 24 788 m<sup>2</sup>.



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif suite à son acquisition par Immorente Invest :

Actif	Usine à l'agropole de Meknès
Date d'acquisition	Mai 2021
Titre foncier	127400/05

Adresse	Lot UL1, zone agropolis Meknes
Prix d'acquisition (hors frais)	179 mMAD HT
Investissement total (frais inclus)	191 mMAD HT
Superficie du terrain	47 105 m <sup>2</sup>
Superficie construite	29 409 m <sup>2</sup>
Hypothèques	Aucune hypothèque
Locataire	Aptiv
Début de bail <sup>47</sup>	22 juin 2016
Durée du bail	10 ans
Garantie / Caution	Aucune
Modalités de paiement	Trimestriellement d'avance
Révision du loyer	Augmentation triennale de 8%
Taxes	A la charge du locataire
Assurances	A la charge du propriétaire
Taux de vacance post acquisition	0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 18/02/2022 (hors frais)	189,5 mMAD HT

Source : Immorente Invest

### 5.2 Répartition des investissements

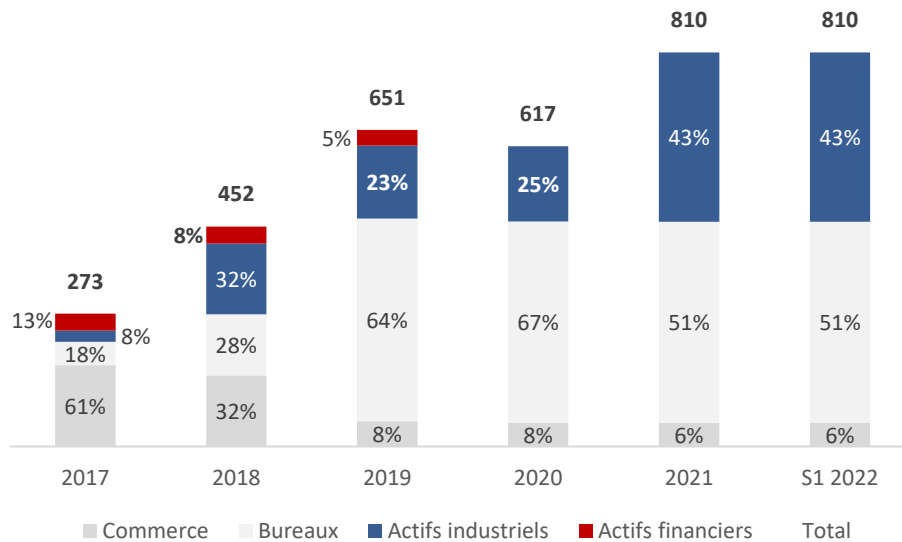
Au 30 septembre, les composantes du portefeuille d'actifs actuel d'IMMORENTE INVEST se présentent comme suit :

Actif et localisation	Année	Superficie	Durée du bail	Montant en mMAD	Locataire	
6 plateaux de bureaux, Marina de Casablanca	2016-2018	4 531 m <sup>2</sup>	3/6/9 ans 4 ans	105	MAC DONALD/SDCC/SII/ HUAWEI	
Bureaux Commerce	2011-2012	Racine Casablanca	488 m <sup>2</sup>	3/6 ans	21	BONZAI
		Agdal, Rabat	244 m <sup>2</sup>	3/6/9 ans	9	LIGNE ROSET
Bureaux, Bouskoura	2019	9 633 m <sup>2</sup> (foncier de 56 492 m <sup>2</sup> )	9 ans et 11 mois	60	ENGIE	
Bureaux, Bd Mohamed V, Casablanca	2019	6 919 m <sup>2</sup>	3/6/9 ans	136	CITY CLUB/ FAGOR/DELOITTE/REGUS/SOGETEL/ ERAMEDIC	
Bureaux, Bd Abdelmoumen, Casablanca	2019	5 576 m <sup>2</sup>	3/6/9 ans	136	CITY CLUB/SG/REGUS/AL BARID BANK/BMCE CAPITAL/SOGELEASE	
Site industriel, zone franche de Kénitra	2018	17 500 m <sup>2</sup> (foncier 4 ha)	9 ans et 11 mois	152	FAURECIA	

<sup>47</sup> Contrat de location transféré à Immorente Invest lors de l'acquisition de l'actif

Site industriel, Agropole de Meknès	2021	25 000 m <sup>2</sup> (foncier 4,5 ha)	10 ans	191	<b>APTIV</b>
-------------------------------------	------	---	--------	-----	--------------

Au 30 juin 2022, la ventilation du portefeuille immobilier d'Immorente Invest selon le montant de l'investissement (HT, frais d'acquisition inclus) se présente comme suit (en mMAD)<sup>48</sup> :

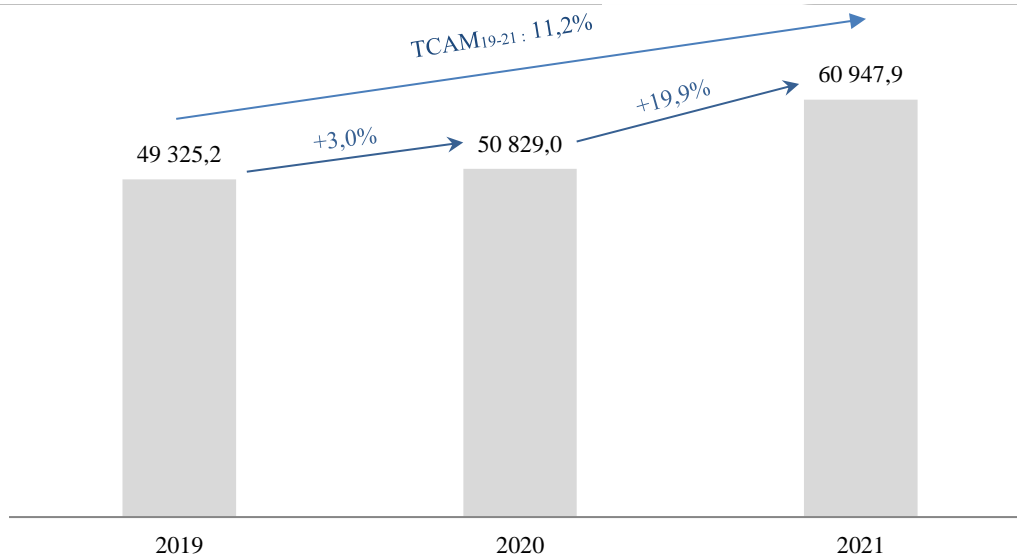


Source : Immorente Invest

Le portefeuille d'actifs de la Société se renforce sur la période en passant de 273 mMAD en 2017 à 810 mMAD au S1 2022 suite aux diverses acquisitions réalisées par la Société consécutivement aux levées de financements réalisées sur le marché. La baisse du portefeuille d'actifs enregistrée en 2020 s'explique notamment par la cession de l'actif Rodia (siège d'Univers Motors).

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des loyers perçus sur les trois derniers exercices (en kMAD) :

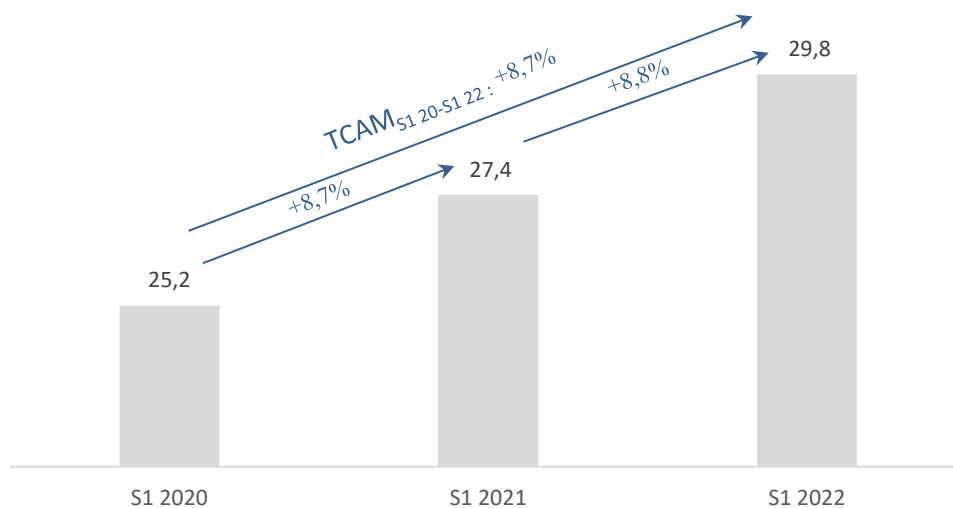
<sup>48</sup> En 2019, la valeur du portefeuille d'actif de la Société, d'un montant de 651 mMAD, s'entend hors actif Rodia cédé en janvier 2020.



Source : Immorente Invest

Entre 2019 et 2021, les loyers augmentent en moyenne de 11,2% par an, atteignant 60 947,9 kMAD au terme de l'exercice 2021. En 2020, les loyers atteignent 50 829,0 kMAD, en progression de 3,0% par rapport à 2019, compte tenu de la perception de loyers sur une année pleine sur les actifs acquis l'exercice précédent. L'évolution des loyers a toutefois été freinée par la cession de l'actif Rodia en janvier 2020.

En 2021, les loyers atteignent 60 947,9 kMAD, soit une augmentation de 19,9% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique par l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par Aptiv.



Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les loyers s'établissent à 29,8 mMAD, en progression de 8,8% par rapport au S1 2021 qui enregistre 27,4 mMAD de loyers.

Au S1 2021, les loyers s'établissent à 27,4 mMAD, en progression de 8,7% par rapport au S1 2020 qui enregistre 25,2 mMAD de loyers.

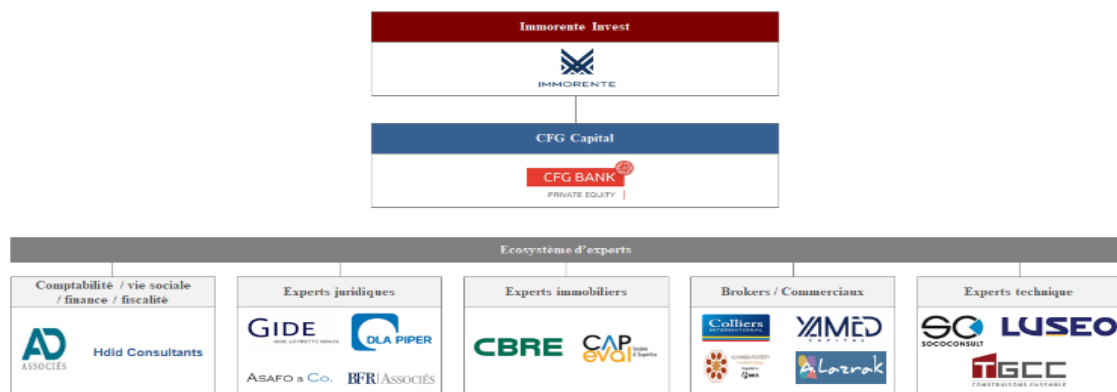
Sur la période S1 2020-S1 2022 les loyers ont progressé de 8,7%.

## 6. ORGANISATION DE LA SOCIETE

A l'instar de la plupart des foncières dans le monde (REITs, SIIC, etc.), Immorente Invest n'emploie pas de salariés et confie son développement et sa gestion à CFG Capital, dans le cadre d'une convention de gestion d'une durée de 15 ans renouvelable tacitement par périodes de 2 ans.

Le mandat confié à CFG Capital couvre notamment (i) l'établissement, la mise en œuvre et la mise à jour de la stratégie d'investissement, (ii) l'identification, l'évaluation et la réalisation des opportunités d'Investissement, (iii) la conduite du processus d'acquisition et de financement des actifs, (iv) l'exploitation des actifs, (v) la gestion administrative et financière de la Société et des actifs acquis et (vi) l'information de la Société, de ses actionnaires et de ses différents organes de contrôle et de gestion.

Dans le cadre de l'exécution de sa mission, CFG Capital s'appuie sur sa propre équipe ou celle de sa maison mère, CFG Bank, accompagnée selon les besoins, d'un écosystème d'experts présentés dans l'organigramme ci-dessous :



Source : Immorente Invest

### 6.1 Présentation de CFG Capital

Créée en 1999, CFG Capital est une société à responsabilité limitée, filiale détenue à 100% par CFG Bank et spécialisée dans la gestion de fonds d'investissement. En sus de la gestion d'Immorente Invest, CFG Capital a lancé et géré d'autres fonds d'investissement présentés ci-dessous :

- **CFG Développement**

Créé en même temps que CFG Capital, CFG Développement est un fonds d'investissement doté d'une enveloppe d'environ 200 mMAD. Le fonds a historiquement pris des participations dans des sociétés de premier plan tel que Risma et Orange. Ce dernier est actuellement en cours de désinvestissement.

- **Idraj**

Créé en 2011, Idraj est un fonds d'investissement destiné à investir dans des sociétés à fort potentiel de croissance, préalablement à leur introduction en bourse. Malgré des conditions de marché défavorables aux introductions en bourse, le fonds a été en mesure de réaliser en 2011 un investissement de 100 mMAD au sein de Résidences Dar Saada, société cotée depuis

décembre 2014. Cette participation a été cédée en janvier et le fonds a été liquidé en juillet de la même année.

Par ailleurs, CFG Capital détient une participation de 67% dans Greengest<sup>49</sup>, société de gestion créée en 2012. Cette dernière est en charge de la gestion d'Ecologia, société portant un projet de parc éolien en cours de développement d'une capacité d'environ 50 mégawatts situé dans le nord du Maroc.

### 6.2 Principaux agrégats financiers de CFG Capital

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de CFG Capital sur les trois derniers exercices :

en kMAD	2019	2020	2021	S1 2022
Fonds propres	-3 019,4	-2 020,8	-8 076,5	-5 390,7
Capital social	41 000,0	41 000,0	41 000,0	41 000,0
Chiffre d'affaires	5 015,0	8 488,4	8 536,8	4 772,8
Résultat net	-1 653,1	998,6	-6 055,7	2 685,8

Source : CFG Capital

Au 30 juin 2022, le résultat net de CFG Capital s'établit à 2 685,8 kMAD contre -6 055,7 kMAD en 2021, contre 998,6 kMAD en 2020.

### 6.3 Moyens humains de CFG Capital

Les principaux dirigeants de CFG Capital sont :

#### **Khalil Mengad, Gérant**

Diplômée d'HEC Paris, Khalil Mengad débute sa carrière chez BNP Paribas CIB en 2005 au sein de l'équipe en charge des opérations de fusions et acquisitions. Il rejoint en 2009 KPMG où il se spécialise dans l'audit d'entreprises opérant dans le secteur immobilier. En 2010, il rejoint le groupe biopharmaceutique IPSEN, au sein de la direction stratégie et développement externe. En 2014, Khalil rejoint Résidences Dar Saada, en tant que Directeur de la stratégie et des relations investisseurs, avant de rejoindre CFG Capital début 2018 en qualité de Directeur pour le compte d'Immorent Invest.

#### **Siham Guennouni, Directeur Investissement et Asset Management**

Diplômée de l'ESC Montpellier et titulaire d'un MBA en finance d'entreprises de l'EDHEC, Siham Guennouni débute sa carrière chez Crédit Agricole CIB en 2013 en tant qu'Analyste Crédit Corporate Mid & Large Cap. Elle rejoint en 2014 le groupe Auchan, membre du comité d'investissement Retail, et se charge de l'analyse stratégique et financière des opportunités de développement en France et à l'international et élabore notamment le business model franchises et partenariats dans le cadre de la restructuration du groupe. En parallèle, Siham Guennouni pilote l'entité risques liés au développement des partenariats avant de rejoindre CFG Capital début 2018 pour le compte d'Immorent Invest.

#### **Youssef Achetouk, Property Manager**

Diplômé de l'ISEG Business School de Paris et titulaire d'un MBA de la St John's University de New York, Youssef Achetouk débute sa carrière chez Amundi Real Estate en 2014 en tant qu'Analyste

<sup>49</sup> CFG Capital est actionnaire de Greengest depuis sa constitution

Financier Junior. Il rejoint en 2015 Alhambra Property en tant que Consultant Immobilier où il se spécialise dans l'immobilier professionnel et accompagne plusieurs enseignes internationales dans leur développement sur le marché marocain. En 2019, il rejoint la CFCIM, au sein de la direction des parcs industriels. Youssef Achetouk rejoint CFG Capital début 2020 pour le compte d'Immorent Invest.

#### *6.4 Appartenance de CFG Capital à CFG Bank*

En tant que filiale à 100% de CFG Gestion, elle-même détenue à 100% par CFG Bank, CFG Capital s'appuie sur la direction générale ainsi que l'ensemble des moyens humains (notamment les pôles support, risques, informatique, administratif et financier, etc.) et techniques dont dispose sa maison-mère, CFG Bank.

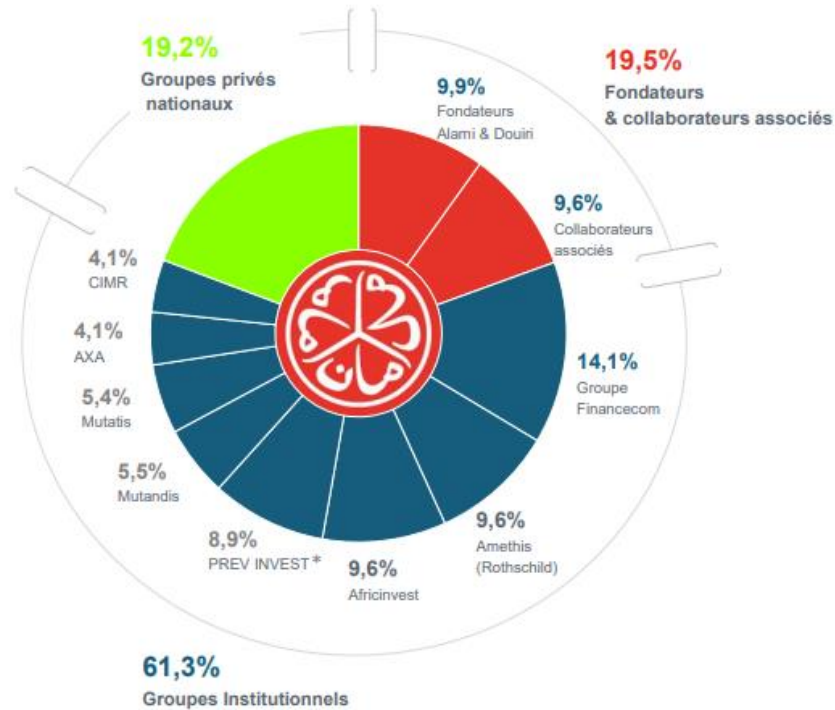
#### *Présentation générale de CFG Bank*

Fondée en 1992 par des banquiers d'affaires supportés par plusieurs institutionnels marocains et étrangers (dont la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, Paribas et la Royale Marocaine d'Assurances), CFG Bank a été la première banque d'affaires indépendante et multi-métiers créée au Maroc. Aujourd'hui CFG Bank est présente sur les métiers de gestion d'actifs, d'intermédiation boursière, de conseil en finance d'entreprises et de capital investissement.

Suite à l'obtention d'un agrément de Banque de Bank Al Maghrib en décembre 2012, l'activité banque de détail de CFG Bank a été lancée officiellement en novembre 2015 avec l'ouverture de sa première agence sur Bd. Al Massira à Casablanca, ainsi que le changement de sa dénomination sociale (de CFG Group à CFG Bank) et de son identité visuelle.

Au 31 décembre 2021, CFG Bank dispose de 17 agences opérationnelles, réparties sur les villes de Casablanca, Fès, Marrakech et Tanger.

Au 31 décembre 2021, l'actionnariat de CFG Bank se présente comme suit :



Source : CFG Bank

Les principaux indicateurs financiers consolidés de CFG Bank au 30 juin 2022 sont présentés ci-dessous :

<b>Dénomination</b>	CFG Bank SA
<b>Date de création</b>	05/10/1992
<b>Siège social</b>	5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca, Maroc
<b>Fonds propres consolidés</b>	805 mMAD
<b>Capital social</b>	1 527,5 mMAD
<b>Produit net bancaire consolidé</b>	229 mMAD
<b>Résultat net part du groupe</b>	17 mMAD

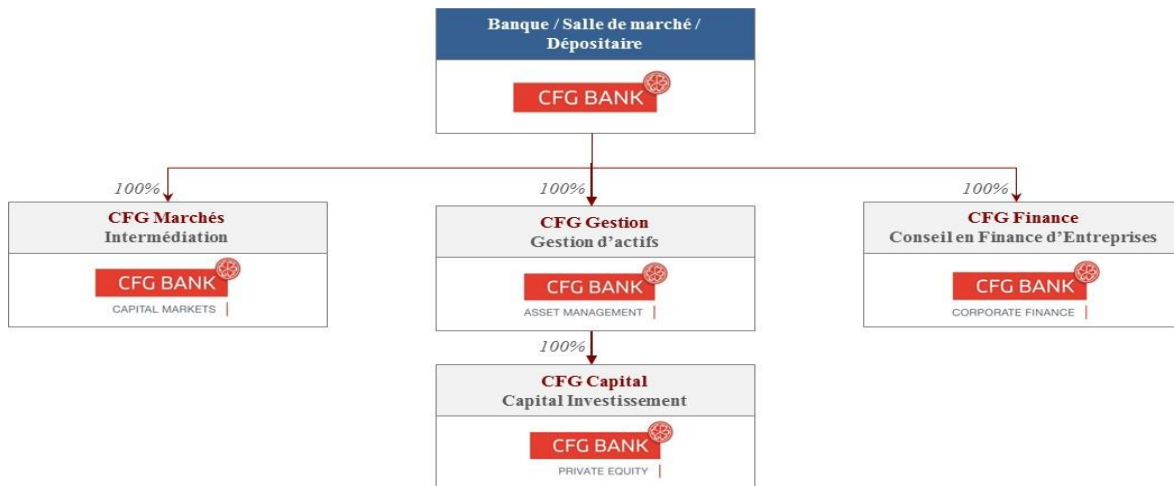
Source : CFG Bank



### Activités de CFG Bank

A travers les entités juridiques ou pôles spécialisés qu'elle opère, CFG Bank dispose d'un agrément de banque, d'un agrément de société de bourse ainsi que de plusieurs autres agréments d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

CFG Bank porte directement les activités de banque, de salle de marché et de dépositaire. Ses 4 filiales sont dédiées aux métiers historiques (1 filiale par métier) tel qu'illustré dans l'organigramme juridique ci-dessous :



Source : CFG Bank

En vue de renforcer son activité de gestion d'actifs, CFG Bank a acquis au deuxième semestre 2020 une participation de 30% dans le capital de REIM Partners, société de gestion d'OPCI, spécialisée dans la gestion d'actifs immobiliers locatifs. A fin 2020, REIM Partners gère un portefeuille de près de 5 MMMAD composé de plus de 29 actifs répartis à travers 15 villes du Royaume et détenu par la foncière Aradei Capital. En date du 15 juillet 2021, CFG Bank a finalisé l'acquisition d'une participation supplémentaire de 31,5% dans le capital de REIM Partners, portant ainsi sa participation totale dans la société à 60%. Suite à cette opération, CFG Bank conseille désormais, au travers de ses filiales CFG Capital et REIM Partners, deux foncières cotées, Immorente Invest et Aradei, pour la gestion de leurs actifs immobiliers loués. Les deux foncières totalisent une capitalisation d'environ 5 milliards de dirhams. A travers ce partenariat, REIM Partners et CFG Bank entendent développer une structure de gestion de référence d'immobilier locatif au travers notamment d'OPCI, avec des stratégies adaptées aux besoins de leurs investisseurs, partenaires institutionnels, industriels ou particuliers disposant d'un patrimoine immobilier à gérer et/ou à développer

### Moyens humains de CFG Bank

CFG Bank accorde une importance primordiale à son système de gestion des ressources humaines, qui est fondé sur quatre valeurs clés : convivialité, méritocratie, intéressement aux résultats et culture entrepreneuriale. Ainsi, les instruments qui découlent de ces valeurs sont conçus pour attirer les meilleurs collaborateurs sur le marché marocain, les motiver et fidéliser sur le long terme ceux parmi eux qui adhèrent à la culture de l'entreprise.

Au 31 décembre 2021, CFG Bank dispose d'un effectif de 355 collaborateurs. Comme présenté ci-dessus, CFG Capital s'appuie sur l'ensemble des moyens humains dont dispose CFG Bank. Les

principaux dirigeants de CFG Bank sont Adil Douiri (Président du Conseil d'Administration), Aryn Alami (Vice-Président du Conseil d'Administration et Directeur Délégué en charge du Développement), Younès Benjelloun (Directeur Général) et Souad Benbachir Hassani et Driss Benchaffai (Directeurs Généraux Délégués).

### **Adil Douiri, Président du Conseil d'Administration**

Diplômé de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris, Adil Douiri a cogéré pendant six ans (1986-1992), pour le compte de la banque d'affaires européenne Paribas (aujourd'hui BNP Paribas), les investissements boursiers de la banque et ceux de ses clients aux États-Unis. Rentré au Maroc en 1992, il est co-fondateur de la première banque d'affaires du Royaume, Casablanca Finance Group (CFG Bank aujourd'hui). Il en a été président du conseil de surveillance jusqu'en novembre 2002. Il a ensuite été nommé ministre du tourisme en novembre 2002, puis ministre du tourisme, de l'artisanat et de l'économie sociale en juin 2004, et ce jusqu'en octobre 2007. Il a par la suite fondé Mutandis en avril 2008.

Par ailleurs, Adil Douiri est administrateur de différentes sociétés et assure la présidence du Conseil d'Administration de CFG Bank.

### **Aryn Alami, Vice-Président du Conseil d'Administration et Directeur Délégué en charge du Développement**

Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (Sciences Po), section économique et financière, en 1986. Il est également titulaire d'une maîtrise de sciences économiques à l'Université de Paris I – Panthéon - Sorbonne (politique économique et économie internationale).

Auparavant, Aryn Alami était co-responsable du département « recherche, arbitrage et produits nouveaux » de 1989 à 1992 auprès de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild à Paris.

Aryn Alami est l'un des deux co-promoteurs et co-fondateurs du projet CFG Group (aujourd'hui CFG Bank) en 1992. Il a été président directeur général du groupe entre juin 2003 et juin 2015, après avoir été Président du Directoire de 2000 à 2003 et l'un des deux administrateurs délégués (avec Adil Douiri) de 1992 à 2000.

### **Younès Benjelloun, Directeur Général**

Diplômé de l'ISCAE en 1990 et titulaire d'un MBA de l'Université de George Washington obtenu en 1992, Younès Benjelloun, a rejoint CFG Bank en 1993 afin d'y développer l'activité marchés des capitaux et y a occupé le poste de Président Directeur Général de CFG Marchés. Associé de CFG Bank depuis 1997, il a supervisé les activités de Marchés des Capitaux de CFG Bank (produits actions et produits de taux) depuis 1997 ainsi que le réseau de distribution des produits d'épargne Dar Tawfir auprès des investisseurs particuliers. Il a également pris en charge la supervision du métier de gestion d'actifs pour compte de tiers depuis 2004. En 2015, Younès Benjelloun est nommé directeur général de CFG Bank.

Younès Benjelloun a été président de l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse de 2003 à 2005 et administrateur du CDVM de 2003 à 2005. Il est également membre du Conseil d'Administration de la Bourse.

### **Souad Benbachir Hassani, Directeur Général Délégué**

Le CV de Madame Souad Benbachir Hassani est présenté au niveau de la partie II, section « Gouvernance » du présent document de référence.

### **Driss Benchaffai, Directeur Général Délégué**

Diplômé de l'ESTP en 2000, Driss Benchaffai a débuté sa carrière en tant que consultant au sein d'Accenture où il a supervisé plusieurs missions dans la banque et les assurances pour le compte d'acteurs marocains de référence.

En 2010, il rejoint CNIA Saada Assurances en tant que Directeur Général Adjoint où il a géré pendant 4 ans plus de 90 projets transverses. En 2016, il est nommé Directeur Général de Saham Finances.

Driss Benchaffai a rejoint CFG Bank en 2016 en tant que Directeur Général Délégué afin d'y développer les *business units* support notamment les départements finance, logistique, audit, contrôle interne, organisation, juridique, services bancaires, informatique et contrôle de gestion.

### *1.1. Principales stipulations de la Convention de gestion entre immorente invest et CFG Capital*

En date du 27 octobre 2017, Immorente Invest et CFG Capital ont conclu une convention de gestion pour une durée de quinze (15) ans. Cette convention sera automatiquement prorogée, chaque fois pour une durée de deux (2) ans, en l'absence de dénonciation écrite par l'une ou l'autre des Parties notifiée à l'autre Partie avec un préavis minimum de trois (3) mois avant l'arrivée du terme initial ou prorogé.

Dans le cadre de l'exécution de son mandat, CFG Capital assume les responsabilités suivantes :

#### Mise en œuvre de la stratégie d'investissement

CFG Capital est chargée de/d' :

- mettre en œuvre la stratégie d'investissement et les changements qui pourraient en résulter ;
- contrôler le respect des orientations générales de la stratégie d'investissement d'Immorente Invest ;
- mettre en place et gérer les outils nécessaires à la bonne mise en place de la stratégie d'investissement ;
- proposer la mise à jour de la stratégie d'investissement à la lumière des changements qui pourraient survenir et proposer les changements en découlant à Immorente Invest.

#### Identification et évaluation d'opportunités d'investissement et de désinvestissement

CFG Capital est chargée de/d' :

- rechercher des porteurs de projets et des opportunités d'investissement ;
- identifier et sélectionner les opportunités d'investissement et de désinvestissement et, le cas échéant, de co-investissement ;
- évaluer la pertinence des opportunités d'investissement et de désinvestissement au regard des objectifs fixés par la stratégie d'investissement au moyen d'analyses de valorisation des projets d'investissement et de désinvestissement et après avoir conduit toutes opérations de vérification, audit, due-diligence utiles ou nécessaires ;
- préparer la documentation de présentation destinée au comité d'investissement, incluant une description du projet et des promoteurs et une estimation raisonnable des prévisions ;
- proposer à Immorente Invest, la structure juridique et financière à mettre en place pour la concrétisation de l'investissement ou du désinvestissement, y compris le recours à des instruments de dette prise au niveau de la société cible ;
- conseiller, assister et représenter assister Immorente Invest dans le cadre de la négociation de droits d'actionnaires au sein des participations ;

- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour l'acquisition de ou la souscription à, directement ou indirectement, toute participation et pour le paiement de tous les coûts liés à l'acquisition de toute participation ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour l'émission de tout ordre ou instruction dans le cadre de l'acquisition ou de la cession des participations, de la trésorerie ou de tout actif de la Société, et pour faire tout dépôt, toute souscription à des émissions ou toute réponse à des offres de vente, tout placement, relativement à tout investissement, trésorerie ou tout autre actif d'Immorente Invest ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour la réorganisation et le désinvestissement de tout actif détenu par cette dernière ;
- rechercher tous moyens et toutes coopérations pour céder dans les meilleures conditions de valorisation les actifs de la Société ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour le paiement de tous coûts relatifs à une proposition d'investissement ou de désinvestissement ;
- veiller au respect des règles éthiques développées par Immorente Invest ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations visées ci-dessus.

#### Suivi des participations

Pour chaque participation détenue par Immorente Invest, CFG Capital est chargée de/d' :

- établir un canevas type de reporting des principaux indicateurs de gestion à soumettre par la société dans laquelle Immorente Invest détient une participation et ce, selon une fréquence à déterminer ;
- recueillir et analyser les reporting selon la fréquence déterminée ;
- représenter Immorente Invest dans les organes de gestion de la société dans laquelle cette dernière détient une participation ;
- analyser et surveiller les performances des participations détenues par Immorente Invest ;
- promouvoir les intérêts d'Immorente Invest en le conseillant, l'assistant et le représentant dans la gestion et le contrôle des activités des participations ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest dans la sélection des équipes qui dirigeront les sociétés dans lesquelles cette dernière détient une participation après investissement ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour la recherche de tous moyens et toutes coopérations pour favoriser la performance et le développement des participations ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations visées ci-dessus.

#### Financement

CFG Capital est chargée de :

- structurer les financements de la Société et des participations détenues ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest dans la sélection de ses bailleurs de fonds ;
- conseiller, assister et représenter la Société pour la négociation et la conclusion de tous actes relatifs aux opérations de financement la concernant.

### Gestion des levées de fonds

CFG Capital est chargée de :

- conduire toutes opérations nécessaires aux fins de procéder au placement privé du capital de la Société et aux opérations d'appel public à l'épargne ;
- préparer la documentation nécessaire relative à toute opération de placement privé, d'appel public à l'épargne, d'introduction en bourse de la Société, et d'augmentation de capital destinée à l'autorité de tutelle (Autorité Marocaine du Marché des Capitaux) notamment, le prospectus avec l'assistance des conseillers externes de la Société ;
- procéder à la valorisation des actions d'Immorente Invest ;
- conseiller, assister et représenter la Société pour la sélection des prestataires chargés de l'assister dans le cadre de ses opérations de placement privé, d'appel public à l'épargne, d'introduction à la Bourse, et d'augmentation de capital (banque conseil, auditeur, conseil juridique, etc.).

### Gestion administrative d'Immorente Invest

CFG Capital est chargée de/d' :

- établir et exécuter le budget de gestion et de suivi administratif d'Immorente Invest ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest pour la sélection des prestataires chargés d'assurer le suivi administratif, juridique, comptable, fiscal et social de la Société ;
- fournir ou superviser la fourniture à Immorente Invest par tout prestataire d'un service de gestion et de suivi administratif, juridique, comptable, fiscal et social de la Société (notamment l'établissement et l'arrêté des comptes, ainsi que, le cas échéant, leur contrôle par les commissaires aux comptes, l'établissement et le dépôt de toutes déclarations sociales et fiscales à bonne date) ;
- superviser pour le compte de la Société la bonne exécution desdites missions par les prestataires et s'assurer de la fourniture adéquate d'informations en provenance des prestataires ;
- assurer la gestion administrative des organes de gouvernance d'Immorente Invest et de ses assemblées générales des associés (Conseil d'Administration, comité d'investissement et comité d'audit), préparation de la documentation nécessaire à l'effet de la tenue des réunions des organes de gouvernance d'Immorente Invest et de ses assemblées générales des associés ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest, de toute manière qu'elle juge intéressante, pour le placement de sa trésorerie ;
- conseiller, assister et représenter Immorente Invest dans ses opérations de liquidation, étant précisé que les frais de liquidation sont à la charge de la Société ;
- procéder aux appels à libération auprès des actionnaires d'Immorente Invest ;
- mettre en œuvre la politique de distributions d'Immorente Invest à ses actionnaires.

### Recrutement et gestion du personnel

CFG Capital est chargée de/d' :

- identifier et sélectionner les ressources humaines recrutées par ses soins aux fins de gestion d'Immorente Invest ;
- diriger ses ressources humaines aux fins de la réalisation des missions objet de la convention de gestion conclue entre Immorente Invest et CFG Capital.

### Information d'Immoyente Invest et de ses investisseurs

CFG Capital est chargée de :

- préparer les documents d'information destinés aux actionnaires d'Immoyente Invest dès que ce sera nécessaire, et notamment à l'occasion de chaque appel de fonds ou de chaque proposition d'investissement ou de désinvestissement ;
- informer régulièrement la Société sur l'état d'avancement de ses missions ;
- fournir à Immoyente Invest les éléments d'information périodique suivants :
  - ✓ les états financiers annuels audités d'Immoyente Invest, au plus tard 120 jours après la clôture de chaque exercice social ;
  - ✓ les états financiers semestriels non audités d'Immoyente Invest, au plus tard 60 jours après la fin de chaque semestre social ;
  - ✓ un rapport annuel d'activité et tous documents et informations requis en application de la réglementation boursière applicable, le cas échéant.
- effectuer chaque année une valorisation des actifs détenus par la Société et la communiquer à Immoyente Invest et à ses associés.

### Gestion des actifs

CFG Capital est chargée de/d' :

- conseiller, assister et représenter Immoyente Invest ou toute société qui détient un actif de la Société, pour la réalisation des activités de *property management* et de *facility management*, à savoir, notamment, l'exploitation des actifs, l'entretien et le pilotage des travaux d'entretien et rénovation, la gestion des rapports avec les locataires (collecte des loyers, négociations et reconductions de baux, gestion de polices d'assurance) ;
- conseiller, assister et représenter Immoyente Invest et/ou toute société qui détient un actif de la Société, pour la sélection des prestataires en *property management* et *facility management* ;
- conseiller, assister et représenter Immoyente Invest et/ou toute société qui détient un actif de la Société pour la commercialisation des actifs et pour la sélection des prestataires en charge de la commercialisation ;
- définir, en s'appuyant sur des conseils juridiques de son choix, les termes et conditions des contrats de bail ;
- identifier et sélectionner les locataires d'immeubles ;
- conseiller, assister et représenter Immoyente Invest et/ou toute société qui détient un actif de la Société pour l'exécution et le suivi des Business Plans.

### Modalités d'exécution de la convention de gestion

#### **Intuitu Personae**

La convention de gestion est conclue en considération de la compétence, l'expérience et la qualité de CFG Capital.

CFG Capital a l'obligation de recruter, à ses frais et sous sa responsabilité, les personnes nécessaires à l'accomplissement de sa mission, afin de pouvoir répondre efficacement au devoir d'assistance et de conseil qu'elle a personnellement souscrit aux termes de la convention de gestion.

### **Obligations générales d'Immorente Invest**

Les obligations générales de la Société consistent à :

- répondre, en son nom, à toute demande d'informations émanant de CFG Capital et nécessaires à l'exercice de ses missions, dans la limite des informations dont elle dispose ;
- exécuter les engagements contractés par CFG Capital au nom et pour le compte d'Immorente Invest, en vertu de pouvoirs exprès et écrits et/ou de la mission de mandat confiée au titre de la Convention ;
- rémunérer CFG Capital dans les conditions prévues aux présentes ;
- obtenir, avec l'appui de CFG Capital, les moyens financiers nécessaires à la bonne fin de la stratégie d'investissement, des décisions d'investissement et de désinvestissement ;
- adopter une politique de distribution annuelle sous quelque forme que ce soit selon les usages des sociétés foncières opérant dans le même domaine d'activité.

### **Obligation de moyens de CFG Capital**

Les obligations de moyens de CFG Capital consistent à :

- mettre en œuvre tous les moyens, notamment humains et matériels, nécessaires à la bonne exécution des obligations qu'elle a souscrites aux termes de la convention de gestion, notamment de sa mission telle que définie ci-dessus ;
- agir à tout moment conformément aux pratiques de marché et dans les meilleurs intérêts d'Immorente Invest, en cherchant à maximiser la rentabilité et les revenus de cette dernière et à minimiser les coûts et les risques encourus par Immorente Invest ;
- maintenir sous son autorité hiérarchique les ressources humaines affectées à l'exécution de la convention de gestion et en assurer la rémunération ainsi que le paiement des charges sociales y afférentes ;
- produire des rapports d'activité semestriels aux actionnaires incluant en outre, les rapports d'évaluations des experts immobiliers mandatés et la valeur des parts d'Immorente Invest ;
- informer Immorente Invest de toute procédure judiciaire intentée contre la CFG Capital de nature à affecter défavorablement et de manière non négligeable les droits ou les intérêts de la Société.

### **Comité d'investissement**

Le comité d'investissement d'Immorente Invest est présenté au niveau du présent document de référence.

### **Rémunération de CFG Capital**

#### **Commission de gestion fixe**

CFG Capital percevra de la Société, dans un délai de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêtés des comptes semestriels, une commission de gestion fixe correspondant à 0,5% HT (correspondant à une base annuelle de rémunération de 1% HT) des fonds levés au prorata temporis. Les fonds levés désignent les fonds propres levés ayant été libérés par l'ensemble des investisseurs préalablement au dernier jour du semestre considéré.

#### **Commission de gestion variable**

CFG Capital percevra de la Société, dans un délai maximum de 7 jours ouvrables à compter de la date d'arrêté des comptes annuels, une commission de gestion variable calculé comme suit :

- 50% de la surperformance, qui est définie par la différence, lorsque celle-ci est positive, entre le résultat de l'exercice annuel et le montant correspondant au seuil de la commission de gestion variable multiplié par les fonds levés ;
- Le seuil est fixé pour les années 2022 et 2023 à 5% ;
- Le seuil sera ajusté tous les deux ans de la moyenne pondérée des variations suivantes :
  - ✓ Moyenne annuelle du taux sans risque 10 ans (secondaire), pondérée à 1/3 ;
  - ✓ Taux de capitalisation utilisés par les évaluateurs des actifs de la société de gestion, pondéré à 2/3.

La commission de gestion variable sera facturée l'année même de la constatation de la surperformance.

Le tableau ci-dessous présente le montant des commissions de gestion versées par Immorente Invest à CFG Capital sur les trois derniers exercices :

kMAD	2019	2020	2021
Commission de gestion	4 410,8	7 885,7	7 976,7

Source : Immorente Invest

En 2020, les commissions de gestion ont enregistré une forte augmentation par rapport à l'exercice précédent en raison de l'augmentation des investissements réalisés pendant la période analysée sur laquelle est indexée la commission de CFG Capital.

#### Conséquences liées à la cessation de la convention

##### **Cessation de la convention de gestion à l'initiative d'Immorente Invest**

En cas de cessation de la convention de gestion à l'initiative d'Immorente Invest pour quelque raison que ce soit, à l'exception des cas visés aux paragraphes (a), (b) et (c) ci-après, une indemnité égale au montant total de la commission fixe et de la commission variable correspondant à l'exercice annuel précédent multiplié par le nombre d'années restantes à l'arrivée du terme de la convention de gestion ou à la date de son renouvellement sera versée à CFG Capital en sus des montants dus par la Société au gérant à la date de cessation de la convention de gestion.

En cas de cessation de la convention à l'initiative d'Immorente Invest aux motifs suivants :

- a) Faute<sup>50</sup> de CFG Capital dans l'exercice de ses missions sous réserve qu'il n'ait pas été remédié à cette faute lorsqu'une telle remédiation est possible au plus tard dans les soixante jours suivant la réception par cette dernière de la notification d'Immorente Invest en ce sens ; étant spécifié que le délai de soixante jours pourra être écourté dans l'hypothèse où en raison des circonstances, l'intervention de CFG Capital devra être réalisée dans un délai plus court ;
- b) Inexécution de ses obligations par CFG Capital sous réserve que cette inexécution ait causé un préjudice significatif et avéré à Immorente Invest trouvant son origine dans un cas de dol imputable à CFG Capital sous réserve qu'il n'ait pas été remédié à cette situation au plus tard dans les soixante jours suivant la réception par CFG Capital de la notification de la Société à ce sujet ;
- c) Cessation des paiements, dissolution, mise en redressement judiciaire ou liquidation judiciaire de CFG Capital.

<sup>50</sup> Désignée comme étant la faute lourde, la négligence grave commise dans l'exercice de la mission objet de la convention, l'acte de malveillance volontaire, sous réserve que ces événements aient causé un préjudice significatif et avéré à la Société



CFG Capital aura vocation à percevoir uniquement les montants qui lui seraient dus par Immorente Invest à la date de cessation de la convention de gestion.

### **Cessation de la Convention à l'initiative de CFG Capital**

En cas de cessation de la convention de gestion à l'initiative de CFG Capital pour inexécution de ses obligations par Immorente Invest sous réserve que cette inexécution ait causé un préjudice significatif et avéré à CFG Capital ou ne lui ait pas permis de réaliser sa mission en application des termes de la convention de gestion et qu'il n'ait pas été remédié à ce manquement au plus tard dans les 60 jours suivant la réception par Immorente Invest de la notification de CFG Capital à ce sujet, une indemnité égale au montant total de la commission fixe et de la commission variable (tel que ces termes sont définis aux points 3.3.1 et 3.3.2 ci-dessus) correspondant à l'exercice annuel précédent multiplié par le nombre d'années restantes à l'arrivée du terme de la convention de gestion ou à la date de son renouvellement sera versée à CFG Capital en sus des montants qui lui sont dus par Immorente Invest à la date de cessation de la convention de gestion.

Le délai de 60 jours susvisé pourra être écourté dans l'hypothèse où en raison des circonstances, l'intervention d'Immorente Invest devra être réalisée dans un délai plus court.

### **6.5 Répartition des frais entre Immorente Invest et CFG Capital**

La répartition des coûts entre Immorente Invest et CFG Capital est définie par la convention de gestion liant les deux parties.

#### **Frais pris en charge par Immorente Invest**

Les frais pris en charge par Immorente Invest ou tout véhicule constitué par elle, se décomposent en trois catégories :

#### **(a) Frais liés aux opérations d'investissement et de désinvestissement**

- Frais principaux d'acquisition ou de cession des actifs dont notamment :
  - les frais afférents à l'acquisition ou à la cession des actifs (dont les frais d'établissement d'actes de quelque nature que ce soit, les impôts, taxes et droits d'enregistrement, droits fonciers, etc. applicables auxdites opérations) ;
  - les émoluments de notaire.
- Frais annexes d'acquisition ou de cession des actifs dont notamment :
  - les commissions d'agents ;
  - les honoraires des conseils incluant, les frais d'audit et d'expertise technique, juridique ou fiscale liés auxdites opérations d'investissement ou de désinvestissement.

La Société et CFG Capital ont convenu à cet égard que :

- le montant des frais annexes visés ci-dessus pris en charge par la Société ne pourra dépasser pour chaque opération donnée, la somme correspondant à 2,5% hors taxes du montant d'investissement ou de désinvestissement selon le cas, hors taxes et hors frais principaux. Tout montant de frais annexes qui viendrait en supplément de ce plafond est pris en charge par CFG Capital.
- dans le cas des opérations d'investissement ou de désinvestissement non abouties, le montant des frais annexes engagés dans le cadre de ces opérations supportées par la Société sera limité à un montant de :

- 100.000 MAD HT si ladite opération n'a pas fait l'objet d'un protocole d'accord soumis aux conditions usuelles en pareilles matières en ce compris le cas échéant, tout accord d'exclusivité entre la Société et la ou les partie (s) ayant vocation à prendre part directement ou indirectement à l'opération d'investissement ou de désinvestissement, et
- 500.000 MAD HT, si ladite opération a fait l'objet d'un protocole d'accord soumis aux conditions usuelles en pareilles matières en ce compris le cas échéant, tout accord d'exclusivité entre la Société et la ou les partie (s) ayant vocation à prendre part directement ou indirectement à l'opération d'investissement ou de désinvestissement.
- Tout montant de frais annexes qui viendrait en supplément selon le cas du montant de 100.000 MAD HT ou de 500.000 MAD HT sera pris en charge par CFG Capital.

**(b) Frais d'exploitation immobilière**

Ces frais recouvrent l'intégralité des investissements et des charges liés à la gestion du patrimoine immobilier de la Société et de ses actifs, non refacturés aux locataires, et notamment :

- l'ensemble des taxes, coûts d'énergie, de copropriété, assurances, etc. non facturés aux occupants ;
- l'ensemble des frais liés à la commercialisation locative des locaux vacants, le cas échéant ;
- l'ensemble des dépenses d'aménagement, d'entretien, de nettoyage, de maintenance, de réparation etc. à effectuer sur les immeubles et leur équipements, en ce compris les honoraires techniques et les éventuels impôts et taxes y afférents ;
- l'ensemble des honoraires de conseils juridiques, fiscaux, divers dans le cadre de l'activité immobilière de la Société non liés aux opérations d'investissement et de désinvestissement.

**(c) Frais généraux**

- les frais liés à l'administration de la Société au cours de sa vie sociale, notamment les frais de fiduciaires, de dépositaire, des commissaires aux comptes, les éventuels frais de publication, les frais de fonctionnement des organes de gouvernance ;
- les frais liés aux exigences règlementaires de publication des résultats des sociétés cotées, et des différentes dépenses de missions et réceptions de présentation de ces derniers aux analystes financiers ;
- les études annuelles afférentes au marché de l'immobilier ;
- les frais, droits et impôts liés aux opérations sur le capital de la Société ;
- les honoraires liés à la valorisation des actifs ;
- la rémunération de CFG Capital.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des frais engagés par Immorente Invest par intervenant entre 2019 et 2021 :

Nature	2019	2020	2021	Moyenne 2019-2021
CFG Capital	29%	33%	30%	31%
Experts juridiques	10%	2%	1%	4%
Experts support	8%	35%	43%	29%
Experts immobiliers	1%	1%	1%	1%
Syndic	16%	15%	15%	15%
Experts techniques	0%	0%	2%	1%
Commissaires aux comptes	2%	1%	2%	2%
Frais d'assurance	3%	1%	2%	2%
Brokers/Commerciaux	26%	0%	0%	9%
Autres	4%	10%	4%	6%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Immorente Invest

### Frais pris en charge par CFG Capital

CFG Capital prend à sa charge tous les frais généraux, loyers, salaires, concernant notamment les collaborateurs de CFG Capital ainsi que les dépenses courantes visées dans la convention et liées à la réalisation de sa mission.

### 6.6 Présentation de l'écosystème d'experts entourant Immorente Invest pour les 3 dernières années

#### Fonctions comptabilité / vie sociale / finance / fiscalité (hors celles assurées par CFG Bank)

Ces fonctions portent principalement sur (i) la tenue de la comptabilité, (ii) la gestion de la vie sociale de la Société, (iii) l'élaboration de reportings trimestriels, ainsi que (iv) les consultations fiscales ponctuelles dont la Société pourrait avoir besoin dans le cadre de l'acquisition et le financement de biens immobiliers. Les experts en charge de ces fonctions sont présentés ci-dessous :

- **AD Associés (interventions récurrentes / ponctuelles)**

Créé en 1998, AD Associés est un acteur majeur intervenant dans les métiers de l'audit, du conseil, de l'externalisation et de l'accompagnement juridique et fiscal de sociétés au Maroc.

Les interventions récurrentes concernent la tenue de la comptabilité, la gestion de la vie sociale de la Société ainsi que l'élaboration de reportings trimestriels. Les interventions ponctuelles font référence aux consultations fiscales.

- **Hdid Consultants (interventions ponctuelles)**

Fondé en 2016, Hdid Consultants est un cabinet d'expertise comptable et de conseil fiscal, financier et contentieux intervenant également en matière sociale et juridique. Le cabinet a été créé suite au départ de son fondateur Mohamed Hdid, expert-comptable et expert fiscal de référence au Maroc, du cabinet Saaidi Hdid Consultants dans lequel il était associé depuis 1996.

A noter que Hdid Consultants intervient, selon les besoins, dans le cadre de consultations fiscales ponctuelles pour le compte d'Immorente Invest.

### Experts juridiques

Les experts juridiques sont mandatés ponctuellement par Immorente Invest et l'assistent principalement dans la préparation des contrats de bail, la gestion de contentieux ou encore la conduite de *due diligence* et la préparation de toute documentation juridique dans le cadre d'opérations d'acquisition d'actifs immobiliers (rédaction des offres, protocoles d'accord divers, contrats de bail, etc.). Les principaux experts juridiques auxquels la Société fait appel sont présentés ci-dessous :

- **Naciri & Associés - Allen & Overy (interventions ponctuelles)**

Etabli à Casablanca, Naciri & Associés - Allen & Overy est un cabinet juridique spécialisé dans le conseil en droit des affaires. Naciri & Associés - Allen & Overy est le leader en matière de conseil juridique au Maroc soutenu par un réseau international de référence.

- **Gide Loyrette Nouel (interventions ponctuelles)**

Installé au Maroc depuis 2003, Gide Loyrette Nouel est l'un des principaux cabinets d'avocats dans le monde regroupant 13 bureaux répartis sur plusieurs pays. Gide Loyrette Nouel figure parmi les premiers cabinets de droit des affaires du pays offrant une assistance juridique à compétence multiple à ses clients parmi lesquels figurent des entreprises, des institutions publiques et privées, des fonds d'investissement ainsi que des gouvernements.

- **DLA Piper (interventions ponctuelles)**

Installé au Maroc depuis 2016, DLA Piper est un cabinet d'avocat de renommée internationale qui compte plus de 4 200 collaborateurs dans le monde. Le bureau de Casablanca intervient dans le conseil de groupes marocains et internationaux de natures diverses (investisseurs financiers, institutions financières, sponsors, sociétés nationales, entités publiques et gouvernements) sur tous les aspects juridiques et fiscaux de leurs projets tant au Maroc qu'en Afrique francophone.

- **Asafo & Co (interventions ponctuelles)**

Installé au Maroc en 2019, Asafo & Co est un cabinet d'avocat panafricain qui compte plus de 70 collaborateurs répartis stratégiquement en Afrique et à Paris. Le cabinet détient à son actif une expérience de plus de 20 ans en Private Equity et en Fusions-Acquisitions au Maroc et en Afrique Sub-saharienne.

### Experts immobiliers

Les experts immobiliers se chargent de déterminer la valeur des actifs immobiliers en cours d'acquisition ou dans le cadre de la réévaluation du portefeuille de la Société pour l'estimation de la valeur de ses capitaux propres par la méthode de l'actif net réévalué de reconstitution. Ces experts produisent également des études permettant de suivre l'évolution du marché de l'immobilier locatif et d'identifier les zones où des opportunités peuvent être ciblées. Les experts immobiliers auxquels Immorente Invest fait appel sont :

- **DEXA**

DEXA est une société spécialisée en diagnostic, expertise, audit et évaluation des biens immobiliers, agréée par le ministère des finances en tant qu'évaluateur d'actifs immobiliers (OPCI)

- **Cap Eval (interventions récurrentes)**

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.

Experts immobiliers	Intervention des experts sur les 3 dernières années
Dexa	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Missions ponctuelles d'évaluations d'actifs</li> </ul>
Cap Eval	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Evaluations d'actifs dans le cadre de l'évaluation annuelle obligatoire</li> <li>▪ Evaluations d'actifs dans le cadre d'acquisitions potentielles d'actifs</li> </ul>

### Brokers commerciaux

Ces experts se chargent de la mise en location des actifs immobiliers de la Société auprès de clients. Ils participent également au screening d'opportunités d'investissement pour le compte d'Immorrente Invest. Depuis sa création, la Société a fait appel aux brokers suivants :

- **Colliers (interventions ponctuelles)**

Colliers International Maroc est une filiale du cabinet Colliers International spécialisé dans les services liés à l'immobilier, présent dans plus de 68 pays et regroupant plus de 15 000 collaborateurs. Le bureau marocain couvre les sous régions de l'Afrique de l'Ouest et du Maghreb. Colliers International Maroc opère dans le conseil en matière de services à l'immobilier et la gestion de projets.

- **Yamed Capital (interventions ponctuelles)**

Créé en 2013, Yamed Capital est un gestionnaire d'actif et de fonds immobiliers, filiale de Yam Invest, société d'investissement européenne. Yamed Capital offre un service immobilier complet et propose à ses clients des services en lien avec les métiers de l'investissement, de la promotion, de la gestion et de la valorisation d'actifs immobiliers, de la maîtrise d'ouvrage déléguée, de la commercialisation et du conseil en immobilier.

- **Alhambra Property (interventions ponctuelles)**

Créé en 2009 et bénéficiant d'une implantation géographique à Paris et à Casablanca, Alhambra Property propose à ses clients une analyse et une connaissance détaillée des marchés immobiliers en Europe du sud et en Afrique du Nord. Alhambra Property intervient sur les segments de l'immobilier logistique, industriel, tertiaire (bureaux) et commercial.

- **A. Lazrak (interventions ponctuelles)**

A. Lazrak est un groupe marocain spécialisé dans le conseil en immobilier, dont le noyau historique est constitué par le Cabinet Immobilier Abdellah Lazrak (CIAL) et créé par le fondateur du même nom il y a plus de soixante ans. Le groupe intervient dans l'ensemble des métiers de l'immobilier, de l'intermédiation au conseil, en passant par le montage technique et financier ainsi que la maîtrise d'ouvrage.

### Experts techniques

Ces intervenants apportent leur expertise et leurs moyens humains dans le cadre d'audits techniques d'opportunités d'investissement, ou dans la coordination et l'assistance technique, pour le compte de la Société ou d'une de ses filiales, de projet de construction (*built to suit*).

- **LUSEO (interventions ponctuelles)**

Fondé en 2004, LUSEO est un groupe spécialisé en ingénierie multidisciplinaire relative au bâtiment et infrastructure. Disposant d'un large éventail de compétences, LUSEO intervient de la conception à l'exploitation de projets. Le groupe, à travers ses filiales, est aujourd'hui présent en France, au Maroc, en Polynésie Française et en Côte d'Ivoire.

- **SocoConsult (interventions ponctuelles)**

Fondé en 2005, SocoConsult est un bureau d'études et de coordination opérant dans les métiers de l'assistance à la maîtrise d'ouvrage (AMO). Parmi les activités de la société figurent (i) l'AMO, (ii) l'ordonnancement, pilotage et coordination (OPC) de chantiers, (iii) les prestations relatives à l'économie de la construction et de métreur, et (iv) la réalisation d'expertises et de diagnostics techniques.

▪ **TGCC (interventions ponctuelles)**

Fondé en 1991, TGCC est un acteur global dans les travaux industriels publics et du bâtiment opérant dans plusieurs secteurs, notamment le résidentiel, l'hôtelier, le commercial, l'industriel et l'administratif. TGCC est leader national dans les travaux industriels, publics et du bâtiment, fort d'une expérience de plus de 25 ans de constructions avec près de 1000 projets réalisés au Maroc et en Afrique subsaharienne.

## 7. POLITIQUE DE COUVERTURE FACE AU RISQUE DE CHANGE

Suite à la conclusion du contrat de bail avec Faurecia pour la location d'une usine logée dans la zone franche de Kenitra, Immorente Invest est indirectement exposée aux fluctuations de la parité Euro / Dirham. En effet, l'actif industriel est porté par sa filiale IMR Free Zone I, dont les flux perçus sont en euros.

Au 31 décembre 2021, la Société n'a pas de politique spécifique à la couverture du risque de change.

## 8. APPROCHE RSE

Immorente Invest a pour vocation de détenir sans exploiter des actifs immobiliers ainsi l'impact de l'activité sur l'environnement reste limité. Lors des acquisitions, Immorente Invest mandate des experts techniques afin de s'assurer de la conformité de la documentation de construction, des autorisations et des rapports environnementaux, le cas échéant.

Dans le cas de financement d'une construction, Immorente Invest s'engage à confier ses chantiers à des entreprises de premier rang respectant la réglementation sociale et environnementale.

En 2019, dans le cadre de la finalisation du financement de la construction d'une usine dans la zone franche « Atlantic Free Zone » et confié à TGCC en tant que MOD, société leader dans la construction au Maroc. TGCC s'est engagé dans le cadre d'un contrat de construction de mener le chantier d'une façon conforme aux normes HSE (Santé, Sécurité et Environnement). Le constructeur s'assurera que tous ses préposés, intervenants et sous-traitants s'engagent également à respecter les critères suivants lors de la réalisation des travaux de construction de l'usine :

- être en situation juridique régulière ce qui sera justifié par la délivrance d'un certificat d'immatriculation des intervenants, des entrepreneurs et des sous-traitants au registre du commerce ;
- être en situation fiscale régulière ce qui sera justifié par la délivrance d'une attestation de l'administration fiscale compétente certifiant que les intervenants, les entrepreneurs et les sous-traitants sont en situation fiscale régulière ;
- être affilié aux organismes sociaux et attester du parfait paiement de l'ensemble des cotisations sociales ce qui sera justifié par une attestation de la caisse nationale de sécurité sociale

(CNSS) certifiant que les intervenants, les entrepreneurs et les sous-traitants sont en situation régulière à l'égard de cet organisme ;

- déclarer systématiquement auprès de la CNSS l'ensemble du personnel intervenant sur le chantier et ne jamais embaucher de personnel non déclaré ;
- avoir souscrit une police d'assurance « Tous Risques Chantiers » et « Responsabilité Civile » en vigueur d'un niveau de couverture suffisant permettant aux intervenants, entrepreneurs et sous-traitants de couvrir leurs travaux effectués pour la construction de l'usine.

## 9. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Immorente Invest entend poursuivre sa politique d'investissement axée sur l'acquisition d'actifs (i) de qualité, (ii) dotés de locataires solvables et (iii) sécurisés via des contrats de bail sur des durées fermes le plus longtemps possible.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification, Immorente Invest entend continuer à se positionner (i) sur les nouvelles offres de bureaux, (ii) sur les actifs industriels et logistiques dans les zones industrielles ainsi que dans les nouvelles plateformes industrielles des zones franches de Tanger et Kénitra, notamment à travers la création d'écosystèmes industriels autour des usines Renault et PSA, (iii) sur les actifs immobiliers à usages professionnels pour les secteurs de l'éducation et de la santé, ainsi que (iv) sur les commerces situés dans les zones de premier choix.

Entre 2018 et 2019, consécutivement à la réalisation de son introduction en bourse en mai 2018, Immorente Invest a multiplié les investissements et procédé notamment à :

- L'acquisition en 2018 de 2 plateaux de bureaux à la Marina de Casablanca d'une superficie de près de 2.500 m<sup>2</sup> pour un investissement global de 67 mMAD ;
- La construction d'un actif industriel, logé dans la zone franche de Kenitra loué à l'équipementier automobile français Faurecia pour un investissement global de plus de 150 mMAD ;
- L'acquisition en novembre 2019 de deux immeubles de bureaux d'une superficie globale de plus de 12 500 m<sup>2</sup> à Casablanca pour un investissement global de 270 mMAD (dont 150 mMAD de crédit bancaire) ;
- L'acquisition d'un actif industriel de près de 56.000 m<sup>2</sup>, loué à Engie Contracting Al Maghrib pour un investissement global de 60 mMAD.

Quant aux fonds levés suite à la réalisation de son augmentation de capital « SPO » en janvier 2020, Ils ont principalement permis à la Société de procéder aux opérations suivantes :

- Le refinancement en 2020 (i) du crédit bancaire d'un montant de 150 mMAD ayant financé une quote-part de l'acquisition des actifs Amlak Atrium et Contempo dont le montant global investi était de 270 mMAD et (ii) de la dette bancaire relative aux sociétés portant ces actifs pour un montant de 36 mMAD ;
- L'acquisition d'une usine louée par Aptiv (ex-Delphi) pour un investissement global de 191 mMAD.

Ainsi, à travers la réalisation d'investissements sélectifs, Immorente Invest poursuit le renforcement de son portefeuille d'actifs lui permettant ainsi de continuer à offrir à ses actionnaires un rendement attractif et récurrent. Par ailleurs, Immorente Invest étudie la possibilité de créer une filiale OPCI en vue d'optimiser la gestion de ses actifs et de ce fait le rendement à servir à ses actionnaires. Au terme de cette étude, et dans le cas où les conclusions de cette dernière s'avéraient positives, la création de la filiale OPCI pourrait intervenir courant le premier semestre de l'exercice 2022.

## **PARTIE III : SITUATION FINANCIERE**



## I. PRINCIPAUX INDICATEURS D'IMMORENTE INVEST

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs financiers d'Immorente Invest sur la période 2019 - 2021 :

### Comptes sociaux

kMAD	2019	2020	2021	S1 2021	S1 2022	TCAM 19-21	Var. S1 21/S1.22
<b>Chiffre d'affaires</b>	31 098,9	24 190,0	34 022,7	13 685,3	20 379,9	4,60%	48,9%
<b>EBE</b>	3 103,2	1 620,7	8 638,9	-3 977,8	12 672,0	66,9%	>100%
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>25,4%</i>	<i>-29,1%</i>	<i>62,2%</i>	<i>59,5 pts</i>	<i>91,2 pts</i>
<b>Résultat net</b>	19 447,6	16 605,5	8 955,5	4 518,5	1 294,1	-32,1%	-71,4%
<i>Taux de marge nette</i>	<i>62,5%</i>	<i>68,6%</i>	<i>26,3%</i>	<i>33,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-35,1 pts</i>	<i>-26,7 pts</i>
<b>Capitaux propres</b>	431 750,2	815 824,1	811 269,2	820 342,6	781 038,7	37,08%	-4,8%

Source : Immorente Invest

Sur la période 2019-2021, l'analyse des principaux indicateurs sociaux d'Immorente Invest fait ressortir :

- Une progression en 2021 du chiffre d'affaires et des loyers résultant principalement de l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par Aptiv. La baisse du niveau du chiffre d'affaires en 2020 par rapport à l'exercice précédent s'explique par la cession de l'actif Rodia en janvier 2020, loué à Univers Motors.;
- Un excédent brut d'exploitation en nette augmentation en 2021 par rapport à l'exercice précédent, conséquence de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la baisse des consommations de l'exercice ;
- Une baisse du niveau du résultat net en 2020 s'expliquant par la baisse du résultat non courant. Une diminution du résultat net en 2021 par rapport à l'exercice 2020 suite à la diminution du résultat courant sur la période étudiée ;
- Une légère baisse des capitaux propres en 2021 en comparaison avec l'exercice précédent due à (i) la baisse de la prime d'émission, de fusion et d'apport, (ii) la baisse du résultat net et (iii) l'augmentation du report à nouveau.

L'analyse des principaux indicateurs sociaux d'Immorente Invest entre le S1 2021 et le S1 2022 fait ressortir :

- Une progression du chiffre d'affaires et des loyers résultant principalement de l'augmentation des revenus locatifs due à l'acquisition en 2021 de l'usine de Meknes louée par Aptiv ;
- Une augmentation de l'excédent brut d'exploitation en conséquence de l'augmentation de la valeur ajoutée et de la baisse des impôts et taxes ;

- Une baisse du résultat net s'expliquant par une baisse du résultat financier et l'absence au S1 2022 de reprise de charges liées aux montants des frais d'acquisition et d'augmentation de capital (12 014kMAD au S1 2021).

## Comptes consolidés

KMAD	2019	2020	2021	S1 2021	S1 2022	TCAM. 19-21	Var. S1 21-S1 22
<b>Chiffre d'affaires</b>	57 265,6	59 603,9	70 103,8	31 822,9	33 816,6	10,6%	6,3%
<b>EBE</b>	26 636,6	41 901,0	49 225,1	22 197,5	22 574,0	35,9%	1,7%
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>46,5%</i>	<i>70,3%</i>	<i>70,2%</i>	<i>69,8%</i>	<i>66,8%</i>	<i>22,9 pts</i>	<i>-3,0 pts</i>
<b>Résultat net</b>	3 591,0	4 199,9	3 805,9	-4 388,7	3 799,4	2,9%	>100%
<i>Taux de marge nette</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,0%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-13,8%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-7,0 pts</i>	<i>25,0 pts</i>
<b>Endettement net</b>	299 212,90	-68 771,70	-57 848,60	-35 204,00	-68 694,75	-56,0%	95,1%
<b>Endettement net (y.c TCN)</b>	299 212,90	-268 771,70	-57 848,60	-35 204,00	-68 694,75	-56,0%	95,1%
<b>Capitaux propres</b>	403 129,60	774 798,00	765 093,40	770 409,00	737 368,30	37,8%	-4,3%

Source : Immorente Invest

Sur la période 2019-2021, l'analyse des principaux indicateurs consolidés d'Immorente Invest fait ressortir :

- Une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 10,6%. Cette progression s'explique principalement par le renforcement des revenus locatifs en raison de l'élargissement du périmètre des actifs d'Immorente Invest ;
- Un excédent brut d'exploitation en hausse de 35,9% sur la période étudiée grâce à l'amélioration du chiffre d'affaires et à la maîtrise des charges d'exploitation ;
- Un résultat net en hausse sur la période compte tenu de l'amélioration du chiffre d'affaires, de l'excédent brut d'exploitation et par conséquent du résultat courant ;
- Un taux de marge d'EBE en hausse, passant de 46,5% en 2019 à 70,2% en 2021, soit une progression annuelle moyenne de 22,9% sur la période étudiée.

L'analyse des principaux indicateurs consolidés d'Immorente Invest entre le S1 2021 et le S1 2022 fait ressortir :

- Une croissance du chiffre d'affaires de 6,3% entre le S1 2021 et le S1 2022. Cette progression s'explique principalement par l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par Aptiv en mai 2021 ;
- Une légère hausse de l'excédent brut d'exploitation sur la période qui s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- Un taux de marge d'EBE en baisse passant de 69,8% à 66,8%, soit une baisse de 3,0% entre S1 2021 et S1 2022.

## PREAMBULE

Les éléments financiers présentés dans cette section du document de référence correspondent à l'évolution du bilan, du compte de produits et charges et du tableau de financement et de trésorerie tels que présentés et publiés, conformément au code général de normalisation comptable marocain ; étant précisé que les sociétés foncières telles qu'Immorente Invest ne disposent pas à ce jour d'un plan comptable spécifique adapté à leur activité.

Dès lors, les éléments de lecture suivants devraient permettre une analyse simplifiée de la performance de la Société, et notamment concernant le compte de produits et charges.

### **Chiffre d'affaires et charges nettes liées aux actifs**

Le chiffre d'affaires de la Société se compose principalement des loyers perçus par Immorente Invest.

Les refacturations inscrites en chiffre d'affaires correspondent aux charges liées aux actifs (syndic, facility & property management, énergie, taxes de services communaux) prises en charge par les locataires, au coût engagé, dans les conditions convenues dans les contrats de bail. Il s'agit dès lors d'analyser les charges nettes liées aux actifs, correspondant aux charges directes liées aux actifs diminuées des refacturations de charges inscrites en chiffres d'affaires, pour apprécier les seules charges supportées par Immorente Invest durant un exercice donné : assurances propriétaire, commissions de commercialisation ou encore charges liées aux actifs supportées pendant une période de vacance temporaire d'un actif ou parfois d'une franchise accordée à un locataire.

### **Résultat net et capacité d'autofinancement**

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 (hors terrains) de son portefeuille sur une durée de 25 ans<sup>51</sup>. Les dotations aux amortissements inscrites au compte de produits et charges réduisent significativement le résultat net qui ne reflète dès lors plus la création d'un rendement net issu de l'exploitation des actifs immobiliers en portefeuille.

A cet égard, l'analyse de la capacité d'autofinancement de la Société est privilégiée. En retraitant les dotations aux amortissements, elle traduit la ressource disponible, issue des loyers nets des charges supportées par la Société, destinée au remboursement des dettes d'exploitation et de financement, le cas échéant, et à la rémunération des actionnaires, le cas échéant. En effet, Immorente Invest procède depuis 2014 à la distribution de la quasi-intégralité de son résultat analytique de l'exercice pour servir du rendement à ses actionnaires. Au titre de l'exercice 2021, l'assemblée générale ordinaire réunie extraordinairement d'Immorente Invest a autorisé la distribution d'un rendement de 54,0 mMAD, soit 6 MAD par action.

### **Immobilisations en non-valeur (frais d'acquisition)**

Conformément aux dispositions du Code Général de Normalisation Comptable (CGNC), Immorente Invest immobilise l'ensemble des frais liés aux acquisitions des biens immobiliers de son portefeuille et ceux liés aux opérations sur le capital, notamment lors de son introduction en bourse. Ces frais comprennent notamment les droits d'enregistrement et de conservation foncière, les honoraires de

<sup>51</sup> Immorente Invest a procédé en 2017 au changement de la durée d'amortissement de ses immobilisations corporelles passant de 25 ans (durée fiscale) à 40 ans (durée économique). A partir de janvier 2020, la Société est revenue à une durée d'amortissement de 25 ans

notaires, les honoraires de due diligence et d'expertises préalables ainsi que les frais de conseil juridique dans le cadre de structuration de protocoles et de rédaction de contrats de bail, le cas échéant.

Ces frais sont inscrits en charges sur le compte de résultat de la Société avant de faire l'objet d'un transfert de charges, inscrit en produits, puis immobilisés au bilan de la Société et amortis linéairement sur une durée de 5 ans.

### **Immobilisations corporelles**

Conformément aux dispositions du CGNC, les actifs immobiliers sont inscrits à leur coût d'acquisition formé 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.

### **Immobilisations financières**

Les immobilisations financières sont constituées de créances financières, d'actifs financiers et de titres de participations. Les créances financières représentent principalement les prêts octroyés par la Société à ses filiales pour les besoins de leur activité, les titres de participation représentent les titres des filiales de la Société.

### **Actif circulant**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Les principales caractéristiques relatives à l'enregistrement de dépréciations de créances clients sont les suivantes :

- Pour les locataires ayant quitté définitivement les locaux, une dépréciation de 100% est enregistrée. Toutefois, dans le cas où un protocole d'accord aurait été conclu avec ces derniers, les créances sont dépréciées à hauteur de 50% ;
- Pour les créances échues depuis plus de 12 mois, une dépréciation de 100% du montant de la créance est constatée ;
- Pour les créances échues pour des durées comprises entre 9 et 12 mois, une dépréciation de 50% du montant de la créance est constatée ;
- Pour les créances échues pour des durées comprises entre 6 et 9 mois, une dépréciation de 25% du montant de la créance est constatée.

Les pourcentages ci-dessus sont appliqués sur le montant hors taxes de la créance, diminué du dépôt de garantie.

Les titres et valeurs de placement sont comptabilisés à leur prix d'achat, à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement parmi les charges de l'exercice.

### **Provisions**

Les créances clients sont valorisées initialement à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'un examen systématique au cas par cas, en fonction des risques de recouvrement auxquelles elles sont exposées ; le cas échéant, une provision pour dépréciation évaluant le risque encouru est constituée. Les créances clients locataires sont dépréciées de la manière suivante :

- Pour les locataires ayant quitté définitivement les locaux, une dépréciation de 100 % est enregistrée. Toutefois, dans le cas où un protocole d'accord aurait été conclu avec ces derniers, les créances sont dépréciées à hauteur de 50% ;

- Pour les créances échues depuis plus de 12 mois, une dépréciation de 100 % du montant de la créance est constatée ; - Pour les créances échues pour des durées comprises entre 9 et 12 mois, une dépréciation de 50% du montant de la créance est constatée ;
- Pour les créances échues pour des durées comprises entre 6 et 9 mois, une dépréciation de 25% du montant de la créance est constatée.

Les pourcentages ci-dessus sont appliqués sur le montant hors taxes de la créance, diminué du dépôt de garantie Les dépréciations ainsi déterminées sont ajustées afin de tenir compte de situations particulières.

## Liste des dérogations comptables

Au 31 décembre 2021, les dérogations comptables dont bénéficie Immorente Invest se présentent comme suit :

Indications des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
<b>Dérogations aux principes comptables fondamentaux</b>	<p>Conformément aux dispositions de l'article 328 de la loi 17-95 sur la SA telle que modifiée et complétée, les frais d'augmentation de capital réalisées au cours des exercices antérieurs ont été imputés sur la prime d'émission.</p> <p>Aussi, les frais engagés dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse ont été imputés sur le montant de la prime d'émission afférente à cette opération tel que décidé par l'assemblée générale extraordinaire du 11 mai 2018.</p> <p>Ces frais totalisent 13 230 kMAD au 31 décembre 2018 et se composent de :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Frais de communication pour 2 332 kMAD ;</li> <li>- Honoraires et débours des commissaires aux comptes, conseil et assistance juridique et fiscale d'experts comptables et avocats pour 3 822 kMAD ;</li> <li>- Commissions relatives à la souscription pour 7 050 kMAD ;</li> <li>- Frais de débours liés à l'opération pour 25 kMAD.</li> </ul> <p>La société bénéficie d'une réduction d'impôts sur les sociétés suite à l'introduction en bourse effectuée le 11 mai 2018, et ce pour les exercices 2019, 2020 et 2021</p>	<p>Réduction de l'impôt sur les sociétés de 1 825 kMAD au titre de l'exercice 2021</p>
<b>Dérogations aux méthodes d'évaluation</b>	<p>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</p> <p>Baisse de la durée d'amortissement des constructions de 40 à 25 ans à partir de janvier 2020.</p>	<p>Ecart de réévaluation de 24 993 kMAD constatés à l'actif en Immobilisations corporelles et au passif en Ecarts de réévaluation.</p> <p>Dotations aux amortissements complémentaires résultant de la réévaluation de 69 kMAD pour l'exercice 2021</p> <p>Hausse des dotations aux amortissements : 2 220 561,35 MAD décomposée comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hausse des amortissements résultant de la réévaluation : 248 358,64 MAD ;</li> <li>- Hausse des amortissements suite à la baisse de durée d'amortissement : 1 972 202,71.</li> </ul> <p>Soit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Impact sur le résultat de l'exercice : - 2 220 561,35 MAD</li> <li>- Impact sur l'actif net : - 2 220 561,35 MAD</li> </ul>
<b>Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse</b>	<p>Néant</p>	<p>Néant</p>

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux d'Immorente Invest au titre de l'exercice 2019**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Immorente Invest S.A. Comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaire (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 431 750 181,17 dont un bénéfice net de MAD 19 447 578,65.

### **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 admis 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'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous 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 planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis 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 du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du 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**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Immorente Invest S.A. au 31 décembre 2019, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi n° 17-95 telle que complétée et modifiée par la loi n° 20-05 et son décret d'application et la loi 78-12, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Immorente Invest S.A a procédé à des prises de participation dans le capital des sociétés suivantes :



- Amlak Atrium pour un montant de KMAD 48 348 à hauteur de 99,99% ;
- Amlak Contempo pour un montant de KMAD 46 810 à hauteur de 99,99%.

Casablanca, le 3 mars 2020

**Tarik SBAA**  
Associé  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux d'Immorente Invest au titre de l'exercice 2020**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Immorente Invest S.A. Comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaire (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 815 824 133,76 dont un bénéfice net de MAD 16 605 452,59.

Ces états ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration en date du 5 mars 2021, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Immorente Invest S.A. au 31 décembre 2020 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'applique à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et comme indiqué dans les états A2 et A3 ci-joint, nous attirons votre attention sur le changement d'estimation des durées d'amortissement des constructions et son impact négatif sur le résultat avant impôts de KMAD 2 221

### Questions clés de l'audit

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

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
-------------------------	----------------------

<p><b>Titres de participation</b></p> <p>Au 31 décembre 2020, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute et nette comptable de KMAD 95 270. Ils sont comptabilisés au prix historique d'achat.</p> <p>La société procède à chaque clôture annuelle, à l'évaluation de la valeur actuelle de ses titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre.</p> <p>En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.</p> <p>L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit en raison du poids de ces actifs dans le bilan, de l'importance de la part des jugements de la direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la direction.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, les travaux ont consisté principalement à :</p> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vérifier que les quotes-parts d'actif net retenu concordent avec les comptes des entités et que les réévaluations opérées, le cas échéant, sont fondées sur une documentation probante ;</li> </ul> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prise de connaissance de la méthode d'évaluation, des actifs immobiliers détenus par les filiales, retenues par les évaluateurs immobiliers ;</li> <li>- Procéder à une comparaison entre la valeur nette comptable des titres de participations, et de la valeur vénale telle qu'elle ressort dans les évaluations immobilières, pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</li> </ul>
--	---

### Rapport de gestion

Nous nous sommes assurés de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société, prévues par la loi.

### Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse conformément au référentiel comptable admis 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'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptable raisonnable au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc.

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

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

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significatif résultant d'une fraude est plus élevée que c'est lui ici d'une d'anomalies significatives résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention

des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu' à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si les états de synthèse représentaient les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons au responsable de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes y compris toute la toute défiance importante du contrôle interne que nous aurions relevé au cours de notre audit.

### **Vérification et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques par la loi et nous n'avons pas d'observation à formuler au terme de ces vérifications.

Casablanca, le 5 mars 2021

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux d'Immorrente Invest au titre de l'exercice 2021**

### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 13 avril 2021, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société IMMORRENTE INVEST S.A., qui comprennent le bilan au 31 décembre 2021, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaire (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 811 269 150,75 dont un bénéfice net de MAD 8 955 516,99. Ces états ont été arrêtés par votre Président en date du 25 février 2022, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date. Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société IMMORRENTE INVEST S.A. au 31 décembre 2021 conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### Fondement de l'opinion

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

### Questions clés de l'audit

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

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
<p>Titres de participation</p> <p>Au 31 décembre 2021, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute et nette comptable de KMAD 371 960. Ils sont comptabilisés au prix historique d'achat.</p> <p>La Société procède, à chaque clôture annuelle, à l'évaluation de la valeur actuelle de ses titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation de la valeur d'utilité des titres de participation, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à :</p> <p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments historiques</i></p> <p>- Vérifier que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les comptes des entités et que les réévaluations opérées, le cas échéant, sont fondées sur une documentation probante ;</p>

<p>En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.</p> <p>L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la Direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées.</p> <p>Dans ce contexte, nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan, de l'importance de la part des jugements de la Direction et des incertitudes dans la détermination des hypothèses de flux de trésorerie, notamment la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p>	<p><i>Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prise de connaissance de la méthode d'évaluation, des actifs immobiliers détenus par les filiales, retenues par les évaluateurs immobiliers ;</li> <li>- Procéder à une comparaison entre la valeur nette comptable des titres de participations, et de la valeur vénale telle qu'elle ressort dans les évaluations immobilières, pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</li> </ul>
---	--

#### Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

#### Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude 5 ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

### **Vérification et informations spécifiques**

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

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Immorente Invest a :

- Augmenté sa participation dans le capital de la société « AMLAK ATRIUM » par compensation de créances pour un montant d'environ KMAD 60.000. Le pourcentage de détention au 31 décembre 2021 est de 99,99% ;



- Augmenté sa participation dans le capital de la société « AMLAK CONTEMPO » par compensation de créances pour un montant d'environ KMAD 65.000. Le pourcentage de détention au 31 décembre 2021 est de 99,99% ;
  
- Augmenté sa participation dans le capital de la société « IMR FREE ZONE I » par compensation de créances pour un montant d'environ KMAD 150 088. Le pourcentage de détention au 31 décembre 2021 est de 100%.

Casablanca, le 25 février 2022

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

**Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux sur la période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société IMMORENTE INVEST SA comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 820 342 647,07 MAD dont un bénéfice net de 4 518 513,61 MAD relève de la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette situation intermédiaire consolidée a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 17 septembre 2021 dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société IMMORENTE INVEST S.A au 30 juin 2021 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca le 17 septembre 2021

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

**Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux Période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société IMMORENTE INVEST S.A. comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 781 038 724,44 dont un bénéfice net de MAD 1 294 073,69 relève de la responsabilité des organes de gestion de la société. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 15 septembre 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société IMMORENTE INVEST S.A au 30 juin 2022, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 15 septembre 2022

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport d'audit relatif aux comptes consolidés d'Immorente Invest au titre de l'exercice 2019**

Nous avons procédé à l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, du groupe **IMMORENTE INVEST** comprenant le bilan au 31 décembre 2019, ainsi que le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 403 130 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 3 591.

### **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 admis 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'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### **Responsabilité de l'Auditeur**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous 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 planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis 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 du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du 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**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe **IMMORENTE INVEST** constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2019, 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 CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 3 mars 2020

**Tarik SBAA**  
Associé  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport d'audit relatif aux comptes consolidés d'Immorable Invest au titre de l'exercice 2020**

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états consolidés ci-joints de **IMMORENTE INVEST** et de ses filiales (le « groupe ») comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2020, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 774 798 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 4 200.

Ces états ont été arrêtés par votre conseil d'administration en date du 5 mars 2021, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

À notre avis les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2020, ainsi que de sa performance financière consolidée et des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date conformément aux normes nationales telle que prescrite par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

### Fondement de l'opinion

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

### Observations

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et comme indiqué dans l'état de changement de méthode ci-joint, nous attirons votre attention sur le changement d'estimation des durées d'amortissement des constructions et son impact négatif sur le résultat avant impôts de KMAD 5 916.

### Questions clés de l'audit

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

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
<p>Dépréciation des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition</p> <p>Les immobilisations corporelles et les écarts d'acquisition représentent une valeur nette de KMAD 546 445 soit 63,43% du total de l'actif du bilan consolidé.</p> <p>Ces immobilisations figurent au bilan à la valeur la plus faible entre la valeur nette d'amortissement et la valeur vénale.</p> <p>Le groupe procède de manière annuelle à une évaluation de ces actifs immobiliers, pour en dégager la valeur vénale. Cette dernière est ensuite comparée à la valeur nette d'amortissement pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</p> <p>L'estimation de la valeur vénale effectuée par des évaluateurs immobiliers externe et indépendant vis-à-vis du groupe.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation des actifs comme un point clé de l'audit, au vu du contexte actuel de crise liée à la pandémie du Covid-19 et ses impacts sur le marché immobilier, ainsi que l'importance des actifs immobiliers dans le total bilan du groupe.</p>	<p>Nos contrôles consistent à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Examiner le correct calcul des dotations aux amortissements au sein du groupe, s'assurer de l'application homogène des durées d'amortissement pour l'ensemble des entités du groupe.</li> <li>- Prise de connaissance des évaluations retenues par les évaluateurs immobiliers.</li> <li>- Procéder à une comparaison entre la valeur nette d'amortissement des actifs immobiliers et de la valeur vénale telle qu'elle ressort des évaluations immobilières pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</li> </ul>

### Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés conformément au référentiel comptable admis 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 financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction à l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

## Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc.

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

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

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

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

Casablanca, le 5 mars 2021

**Baha SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**



## **Rapport d’audit relatif aux comptes consolidés d’Immorable Invest au titre de l’exercice 2021**

### Opinion

Nous avons effectué l’audit des états de synthèse consolidés de la société **IMMORENTE INVEST S.A** et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2021, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l’état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l’exercice clos à cette date, ainsi que l’état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 765.093 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 3.806.

Ces états ont été arrêtés par votre Conseil d’Administration en date du 25 février 2022, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l’épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de l’ensemble consolidé pour l’exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

### Fondement de l’opinion

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

### Observations

Sans remettre en cause l’opinion exprimée ci-dessus, et comme indiqué dans l’état de changement de méthodes ci-joint, le groupe a décidé pour des considérations économiques justifiées d’aligner la durée de l’amortissement de l’écart d’acquisition sur la durée des amortissements des actifs portés par deux filiales. Ce changement a eu un impact positif sur le résultat de l’exercice 2021 de KMAD 4.134.

### Questions clés de l’audit

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

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
-------------------------	----------------------

<p>Dépréciation des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition</p> <p>Les immobilisations corporelles et les écarts d'acquisition représentent une valeur nette de KMAD 696.049, soit 81,51% du total de l'actif du bilan consolidé. Ces immobilisations figurent au bilan à la valeur la plus faible entre la valeur nette d'amortissement et la valeur vénale.</p> <p>Le groupe procède de manière annuelle à une évaluation de ces actifs immobiliers, pour en dégager la valeur vénale. Cette dernière est ensuite comparée à la valeur nette d'amortissement pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</p> <p>L'estimation de la valeur vénale est effectuée par des évaluateurs immobiliers externes et indépendants vis-à-vis du groupe.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation des actifs comme un point clé de l'audit, au vu du contexte actuel de crise liée à la pandémie du Covid-19 et ses impacts sur le marché immobilier, ainsi que l'importance des actifs immobiliers dans le total bilan du groupe.</p>	<p>Nos contrôles consistent à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Examiner le correct calcul des dotations aux amortissements au sein du groupe, s'assurer de l'application homogène des durées d'amortissement pour l'ensemble des entités du groupe.</li> <li>- Prise de connaissance des évaluations retenues par les évaluateurs immobiliers.</li> <li>- Procéder à une comparaison entre la valeur nette d'amortissement des actifs immobiliers et de la valeur vénale telle qu'elle ressort des évaluations immobilières pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</li> </ul>
--	--

#### Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

#### Responsabilité de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de

la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

Casablanca, le 25 février 2022

**Baha SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faïçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

**Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire consolidée pour la période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société IMMORENTE INVEST comprenant le bilan et le compte de résultat consolidé. Cette situation intermédiaire préparée suivant le référentiel comptable marocain fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 770 409 KMAD compte tenu d'une perte consolidée de 4 389 KMAD. Cette situation intermédiaire consolidée a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 17 septembre 2021, dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société IMMORENTE INVEST au 30 juin 2021, conformément au référentiel comptable marocain (Avis n°5 du CNC relatif aux comptes consolidés)

Casablanca le 17 septembre 2021

**Baha SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

**Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire consolidée pour la période du 1er janvier 2022 au 30 juin 2022**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société IMMORENTE INVEST comprenant le bilan et le compte de résultat consolidé. Cette situation intermédiaire préparée suivant le référentiel comptable marocain fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 737.368 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 3.799. Cette situation intermédiaire consolidée a été arrêtée par le Conseil d'Administration le 15 septembre 2022 dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés. Ci-joints ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société IMMORENTE INVEST au 30 juin 2022, conformément au référentiel comptable marocain (Avis n° 5 du CNC relatif aux comptes consolidés).

Casablanca, le 15 septembre 2022

**Baha SAAIDI**  
Associée  
**A.Saaidi & Associés**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## II. COMPTES SOCIAUX

Les comptes présentés ci-dessous correspondent aux comptes sociaux préparés selon les normes comptables marocaines.

### 1. BILAN

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Actif immobilisé</b>	<b>579 080,8</b>	<b>776 628,6</b>	<b>749 650,9</b>	<b>34,1%</b>	<b>-3,5%</b>
Immobilisations en non-valeur	16 779,5	19 488,5	22 740,7	16,1%	16,7%
Immobilisations corporelles	171 318,6	165 996,7	334 165,9	-3,1%	>100%
Immobilisations financières	390 982,6	591 143,4	392 744,3	51,2%	-33,6%
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>56 396,4</b>	<b>92 678,6</b>	<b>79 150,4</b>	<b>64,3%</b>	<b>-14,6%</b>
Créances de l'actif circulant	20 098,8	28 702,4	38 327,9	42,8%	33,5%
Titres et valeurs de placement	35 161,1	52 442,4	39 905,2	49,1%	-23,9%
Trésorerie actif	1 136,5	11 533,8	917,3	>100%	-92,0%
<b>Total actif</b>	<b>635 477,2</b>	<b>869 307,3</b>	<b>828 801,3</b>	<b>36,8%</b>	<b>-4,7%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>431 750,2</b>	<b>815 824,1</b>	<b>811 269,2</b>	<b>89,0%</b>	<b>-0,6%</b>
Capital social	308 134,6	563 297,8	563 297,8	82,8%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	78 901,3	191 206,6	177 696,1	>100%	-7,1%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	24 993,3	0,0%	0,0%
Réserve légale	186,1	1 158,5	1 988,8	>100%	71,7%
Report à nouveau	87,2	18 562,4	34 337,6	>100%	85,0%
Résultat net	19 447,6	16 605,5	8 955,5	-14,6%	-46,1%
<b>Dettes de financement</b>	<b>154 354,1</b>	<b>4 354,1</b>	<b>4 553,0</b>	<b>-97,2%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>49 372,9</b>	<b>49 129,1</b>	<b>12 979,2</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-73,6%</b>
Dettes du passif circulant	48 302,0	48 058,2	12 979,2	-0,5%	-73,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	9 189,1	4 189,4	9 675,0	-54,4%	>100%
Etat	5 767,4	3 127,3	3 094,2	-45,8%	-1,1%
Compte régularisation passif	1 220,0	-	-	-100,0%	Ns
Comptes associés	32 025,5	40 531,5	-	26,6%	-100,0%
Autres créanciers	100,1	210,0	210,0	>100%	0,0%
Autres provisions pour risques et charges	1 070,9	1 070,9	-	0,0%	-100,0%
<b>Total passif</b>	<b>635 477,2</b>	<b>869 307,3</b>	<b>828 801,3</b>	<b>36,8%</b>	<b>-4,7%</b>

Source : Immorente Invest

### 1.1. Actif immobilisé

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Immobilisations en non-valeur	16 779,5	19 488,5	22 740,7	16,1%	16,7%
Immobilisations corporelles	171 318,6	165 996,7	334 165,9	-3,1%	>100%
Immobilisations financières	390 982,6	591 143,4	392 744,3	51,2%	-33,6%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>579 080,8</b>	<b>776 628,6</b>	<b>749 650,9</b>	<b>34,1%</b>	<b>-3,5%</b>

Source : Immorente Invest

Représentant en moyenne 90,3%<sup>52</sup> du total bilan sur la période analysée, l'actif immobilisé de la Société se compose d'actifs immobiliers, d'actifs financiers et d'immobilisations en non-valeur.

#### Immobilisations en non-valeur

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Frais préliminaires	265,8	8 387,0	6 271,1	>100%	-25,2%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 513,7	11 101,5	16 469,6	-32,8%	48,4%
<b>Immobilisations en non-valeur</b>	<b>16 779,5</b>	<b>19 488,5</b>	<b>22 740,7</b>	<b>16,1%</b>	<b>16,7%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations en non-valeur correspondent principalement aux frais engagés par Immorente Invest dans le cadre de l'acquisition de ses actifs immobiliers et aux augmentations de capital social réalisées.

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les immobilisations en non-valeur affichent 19 488,5 kMAD, contre 16 779,5 kMAD à fin 2019, suite notamment à la hausse des frais préliminaires. Ces frais correspondent notamment aux frais engagés par la Société dans le cadre de son augmentation de capital d'un montant de 408 000 kMAD, réalisée en février 2020, ainsi qu'à la baisse des frais d'acquisition d'immobilisations, suite au report du programme d'investissements de la Société. A fin 2020, les immobilisations en non-valeur représentent 2,5% du total de l'actif immobilisé.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les immobilisations en non-valeur affichent 22 740,7 kMAD, contre 19 488,5 kMAD à fin 2020, soit une variation de 16,7% par rapport à l'exercice précédent suite à la hausse de 5 368,1 kMAD des charges à répartir sur plusieurs exercices. Cette hausse est modérée par la baisse de 2 115,9 kMAD des frais préliminaires. A fin 2021, les immobilisations en non-valeur représentent 3,0% du total de l'actif immobilisé.

#### Immobilisations corporelles

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Terrains	52 610,4	52 610,4	64 151,1	0,0%	21,9%
Constructions	118 708,2	113 386,3	270 014,8	-4,5%	>100%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>171 318,6</b>	<b>165 996,7</b>	<b>334 165,9</b>	<b>-3,1%</b>	<b>&gt;100%</b>

<sup>52</sup> Correspondant à la moyenne 2019 à 2021 du poids moyen de l'actif immobilisé sur le total bilan, calculé pour chaque année



Source : Immorente Invest

Les immobilisations corporelles sont constituées de terrains et constructions acquis par la Société. Les terrains et les immobilisations corporelles en cours ne sont pas amortis tandis que les constructions sont amorties linéairement.

Immorente Invest a procédé en 2017 au changement de la durée d'amortissement de ses immobilisations corporelles passant de 25 ans (durée fiscale) à 40 ans (durée économique). Depuis janvier 2020, la Société est revenue à une durée d'amortissement de 25 ans.

Immorent Invest a également 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. L'impact de la réévaluation des actifs immobilisés au niveau du passif se trouve dans le poste « écart de réévaluation » des capitaux propres.

#### Entre 2019 et 2020

A fin 2020, les immobilisations corporelles s'établissent à 165 996,7 kMAD et baissent de 3,1% comparativement à l'exercice précédent sous l'effet de l'amortissement des constructions. A fin 2020, les immobilisations corporelles représentent 21,4% du total de l'actif immobilisé.

#### Entre 2020 et 2021

A fin 2021, les immobilisations corporelles s'établissent à 334 165,9 kMAD, en hausse de plus de 100% par rapport à 2020 suite à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès, d'un montant de 191 mMAD HT, louée par Aptiv (ex-Delphi). Cette hausse est cependant limitée par l'effet de l'amortissement des constructions. A fin 2021, les immobilisations corporelles représentent 44,6% du total de l'actif immobilisé.

#### Immobilisations financières<sup>53</sup>

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Créances financières	295 713,0	495 873,8	20 784,5	67,7%	-95,8%
Titres de participation	95 269,6	95 269,6	371 959,8	0,0%	>100%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>390 982,6</b>	<b>591 143,4</b>	<b>392 744,3</b>	<b>51,2%</b>	<b>-33,6%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations financières sont constituées de créances financières et de titres de participations. A fin 2019, les immobilisations financières se renforcent considérablement compte tenu (i) de l'acquisition des sociétés portant les immeubles de bureaux Amlak Atrium et Amlak Contempo pour un montant total de 95 158,4 kMAD (ii) de l'augmentation des avances en comptes courants en leur faveur pour un montant de 110 619,1 kMAD ainsi qu'en faveur d'IMR Free Zone pour un montant de 704,0 kMAD. Ainsi, les créances financières s'élèvent à 295 713,0 kMAD. Au 31 décembre 2019, les immobilisations financières représentent 67,5% du total de l'actif immobilisé.

A fin 2020, les immobilisations financières s'établissent à 591 143,4 kMAD, en hausse de 51,2% par rapport à l'exercice 2019 en raison de la hausse des créances financières, correspondant à (i) des avances en comptes courants additionnelles relatives aux participations Amlak Atrium et Amlak Contempo pour un montant total de 35 160,0 kMAD et (ii) un placement financier en certificats de dépôt pour un montant

<sup>53</sup> En 2020, les certificats de dépôt, qui sont considérés comme un placement de la trésorerie excédentaire de la Société, sont comptabilisés en immobilisations financières au vu de leur maturité supérieure à un an.

de 200 000,0 kMAD. Cette hausse a été compensée en partie par le remboursement des Obligations Financière Seconde pour un montant de 35 000,0 kMAD.

A fin 2021, les immobilisations financières s'établissent à 392 744,3 kMAD, soit une baisse de 33,6% par rapport à l'exercice 2020 liée au remboursement des certificats de dépôt (200 000 kMAD). Le mouvement entre les créances et les titres de participations s'explique par la conversion des avances en comptes courants sur les filiales (Amlak Atrium, Amlak Contempo et IMR Free Zone I) en titres de participation. Au 31 décembre 2021, les immobilisations financières représentent 52,4% du total de l'actif immobilisé.

### 1.2. Actif circulant et trésorerie

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	-	41,2	21,2	Ns	-48,5%
Clients et comptes rattachés	5 616,1	8 232,6	6 336,6	46,6%	-23,0%
Etat	3 053,8	8 757,7	24 410,6	>100%	>100%
Autres débiteurs	9 522,0	8 350,5	7 417,0	-12,3%	-11,2%
Compte de régularisation actif	1 906,8	3 320,5	142,5	74,1%	-95,7%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>20 098,8</b>	<b>28 702,4</b>	<b>38 327,9</b>	<b>42,8%</b>	<b>33,5%</b>
Titres et valeurs de placement	35 161,1	52 442,4	39 905,2	49,1%	-23,9%
Trésorerie actif	1 136,5	11 533,8	917,3	>100%	-92,0%
<b>Actif circulant et trésorerie</b>	<b>56 396,4</b>	<b>92 678,6</b>	<b>79 150,4</b>	<b>64,3%</b>	<b>-14,6%</b>

Source : Immorente Invest

### Créances de l'actif circulant

Les créances de l'actif circulant représentent en moyenne 3,7% du total bilan de la Société.

#### Entre 2019 et 2020

A fin 2020, les créances de l'actif circulant augmentent de 42,8% et atteignent 28 702,4 kMAD principalement sous l'effet des augmentations simultanées (i) des créances clients (+46,6%) compte tenu de l'étalement des paiements de loyer facturés aux locataires en raison de la crise sanitaire de la Covid-19 (ii) du poste « Etat » résultant de la hausse du crédit de TVA et de l'existence d'un excédent d'impôt sur les sociétés, et (iii) des comptes de régularisation actif (+74,1%) correspondant aux intérêts courus non échus.

#### Entre 2020 et 2021

A fin 2021, les créances de l'actif circulant s'établissent à 38 327,9 kMAD, en hausse de 33,5% comparativement à l'exercice précédent. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation de 15 652,9 kMAD du poste « Etat », conséquence de la hausse du poste « crédit de TVA » suite à l'acquisition de l'usine à Meknès. Le compte de régularisation actif enregistre une baisse de 3 177,9 kMAD, conséquence du remboursement des certificats de dépôt. En 2020, le compte de régularisation actif intégrait les produits d'intérêt relatifs à ces derniers. Le poste « clients et comptes rattachés », quant à lui, enregistre une baisse de 1 896,0 kMAD. Le poste « Autres débiteurs » baisse de 11,2% pour s'établir à 7 417,0 kMAD, conséquence de la conversion des avances en comptes courants sur les filiales en titres de participation. Le compte « Autres débiteurs » intégrait les produits d'intérêt relatifs à ces derniers

### Actif circulant et trésorerie

### Entre 2019 et 2020

A fin 2020, l'actif circulant et trésorerie affiche 92 678,6 kMAD, soit une hausse de 64,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des titres et valeurs de placement de 49,1% et de la trésorerie disponible suite à la réalisation de l'augmentation de capital par la Société en février 2020 pour un montant de 408 000 kMAD.

### Entre 2020 et 2021

A fin 2021, l'actif circulant et trésorerie s'établit à 79 150,4 kMAD, contre 92 678,6 kMAD à fin 2020, soit une diminution de 14,6%. Celle-ci s'explique par la baisse des titres et valeurs de placement pour un montant total de 12 537,2 kMAD.

#### *1.3. Financement permanent*

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Capitaux propres</b>	<b>431 750,2</b>	<b>815 824,1</b>	<b>811 269,2</b>	<b>89,0%</b>	<b>-0,6%</b>
Capital social	308 134,6	563 297,8	563 297,8	82,8%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	78 901,3	191 206,6	177 696,1	>100%	-7,1%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	24 993,3	0,0%	0,0%
Réserve légale	186,1	1 158,5	1 988,8	>100%	71,7%
Report à nouveau	87,2	18 562,4	34 337,6	>100%	85,0%
Résultat net	19 447,6	16 605,5	8 955,5	-14,6%	-46,1%
<b>Dettes de financement</b>	<b>154 354,1</b>	<b>4 354,1</b>	<b>4 553,0</b>	<b>-97,2%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>586 104,2</b>	<b>820 178,2</b>	<b>815 822,1</b>	<b>39,9%</b>	<b>-0,5%</b>
<i>CP/Financement permanent</i>	<i>73,7%</i>	<i>99,5%</i>	<i>99,4%</i>	<i>25,8 pts</i>	<i>0,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

Le financement permanent représente en moyenne 95,0% du total bilan de la Société. Les capitaux propres représentent en moyenne 90,9% du financement permanent sur la période étudiée.

En 2021, le financement permanent affiche 815 822,1 kMAD, en légère baisse (-0,5%) par rapport à l'exercice 2020, suite à une augmentation de 15 775,2 kMAD des reports à nouveau, une baisse du résultat net de 7 649,9 kMAD par rapport à l'exercice précédent et une baisse de 13 510,5 kMAD des primes d'émission, de fusion et d'apport.

#### Capitaux propres

En 2020, les capitaux propres affichent 815 824,1 kMAD, soit une hausse de 89,0% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse a été portée par l'augmentation de capital réalisée en février 2020 pour un montant de 408 000 kMAD (prime d'émission incluse).

En 2021, les capitaux propres affichent 811 269,2 kMAD, soit une baisse de 0,6% par rapport à l'exercice précédent. Ce léger recul est lié à (i) la baisse de 7,1% de la prime d'émission, de fusion et d'apport (ii) une baisse de 46,1% du résultat net par rapport à l'exercice précédent (iii) à l'augmentation 85,0% des reports à nouveau.

#### Endettement net

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Dettes financières	154 354,1	4 354,1	4 553,0	-97,2%	4,6%

(-) Titres et valeurs de placement	35 161,1	52 442,4	39 905,2	49,1%	-23,9%
(-) Éléments de trésorerie et placements	1 136,5	211 533,8	917,3	>100%	-99,6%
<i>Dont disponibilités</i>	1 136,5	11 533,8	917,3	>100%	-92,0%
<i>Dont certificats de dépôt (CD)</i>	-	200 000,0	-	Ns	-100,0%
<b>Endettement net</b>	<b>118 056,4</b>	<b>- 59 622,2</b>	<b>- 36 269,5</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-39,2%</b>
<b>Endettement net (y.c. certificats de dépôt)</b>	<b>118 056,4</b>	<b>-259 622,2</b>	<b>- 36 269,5</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-86,0%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>431 750,2</b>	<b>815 824,1</b>	<b>811 269,2</b>	<b>89,0%</b>	<b>-0,6%</b>
<i>Endettement net / (Endettement Net + Capitaux propres)</i>	21,5%	-7,9%	-4,7%	-29,4 pts	3,2 pts
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	27,3%	-7,3%	-4,5%	-34,7 pts	2,8 pts

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, l'endettement net s'élève à -59 622,2 kMAD, en baisse par rapport à l'exercice précédent. Cette tendance s'explique principalement par le remboursement de la totalité des dettes, le montant restant correspondant aux dépôts de garantie des locataires, ainsi que la hausse des titres et valeurs de placement

En incluant les certificats de dépôt dans le calcul de l'endettement net de la Société, celui-ci affiche -259 622,2 kMAD en 2020. A noter que ces certificats de dépôt d'un montant de 200 000 kMAD, sont comptabilisés en actifs immobilisés au niveau du bilan au vu de leur maturité supérieure à un an et sont considérés comme un placement provisoire par la Société de sa trésorerie excédentaire, dans l'attente de l'identification d'opportunités d'investissement.

A fin 2020, le ratio endettement net/capitaux propres ressort ainsi à -7,3%. Retraité du montant des certificats de dépôt, celui-ci s'élève à -31,8%.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, l'endettement net de la Société a baissé pour atteindre -36 269,5 kMAD. Cette baisse de 39,2% s'explique principalement par la diminution de 92,0% des disponibilités ainsi que par la baisse de 23,9% des titres et valeurs de placement. Le gearing ressort ainsi à -4,5% à fin 2021.

#### 1.4. *Passif circulant et trésorerie*

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Fournisseurs et comptes rattachés	9 189,1	4 189,4	9 675,0	-54,4%	>100%
Etat	5 767,4	3 127,3	3 094,2	-45,8%	-1,1%
Compte régularisation passif	1 220,0	-	-	-100,0%	Ns
Comptes associés	32 025,5	40 531,5	-	26,6%	-100,0%
Autres créanciers	100,1	210,0	210,0	>100%	0,0%
Autres Provisions pour risques et charges	1 070,9	1 070,9	-	0,0%	-100,0%
<b>Passif circulant et trésorerie</b>	<b>49 372,9</b>	<b>49 129,1</b>	<b>12 979,2</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-73,6%</b>

Source : Immorente Invest

Le passif circulant et trésorerie représente en moyenne 5,0% du total bilan sur la période analysée.

##### Entre 2019 et 2020

Au 31 décembre 2020, le passif circulant et trésorerie demeure stable comparativement à l'exercice précédent et s'établit à 49 129,1 kMAD. A noter qu'en 2020 les dettes fournisseurs baissent de 54,4% comparativement à 2019, année ayant nécessité le recours à divers conseillers dans le cadre des acquisitions d'actifs et de l'augmentation de capital réalisées par la Société. Les comptes d'associés progressent de 26,6% sur la période, affichant 40 531,5 kMAD au terme de 2020, représentant le dividende à payer en 2021. Pour rappel, le niveau du dividende s'est renforcé consécutivement à l'augmentation du nombre d'actions, conséquence de la réalisation de l'augmentation de capital en 2020.

A fin 2020, le passif circulant et trésorerie représente 5,7% du total bilan.

##### Entre 2020 et 2021

Au 31 décembre 2021, le passif circulant et trésorerie s'établit à 12 979,2 kMAD contre 49 129,1 kMAD en 2020. Cette diminution (-73,6%) est liée au changement de politique de distribution des dividendes. Les détachements et paiements des dividendes ont lieu la même année en 2021, ce qui n'était pas le cas en 2020. Le détachement du dividende s'est fait en décembre 2020 tandis que le paiement a eu lieu en janvier 2021. Par ailleurs, la dette fournisseurs et comptes rattachés augmente de 5 485,6 kMAD compte tenu du renforcement des frais de gestion suite à l'augmentation du portefeuille d'actifs sous gestion.

A fin 2021, le passif circulant et trésorerie représente 1.6% du total bilan.

## 2. INDICATEURS FINANCIERS D'IMMORENTE INVEST

### Ratios de liquidité

Les principaux indicateurs de liquidité d'Immorente Invest au cours de la période 2019-2021 se présentent comme suit :

	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	54,9 j	103,5 j	56,6 j	48,6 j	-46,9 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	179,4 j	61,0 j	236,3 j	-118,4 j	175,3 j
Ratio de liquidité intermédiaire	0,7 x	1,3 x	3,1 x	0,6 x	1,8 x
Ratio de liquidité générale	1,1 x	1,9 x	6,1 x	0,7 x	4,2 x
Ratio de liquidité immédiate	0,0 x	0,2 x	0,1 x	0,2 x	-0,2 x

Source : Immorente Invest

En incluant les certificats de dépôt, d'un montant de 200 000 kMAD en 2020, dans le calcul des ratios de liquidité, ceux-ci se présenteraient comme suit :

	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Ratio de liquidité intermédiaire	0,7 x	5,4 x	3,1 x	4,7 x	-2,3 x
Ratio de liquidité générale	1,1 x	6,0 x	6,1 x	4,9 x	0,1 x
Ratio de liquidité immédiate	0,0 x	4,3 x	0,1 x	4,3 x	-4,2 x

Source : Immorente Invest

### Délai de paiement clients<sup>54</sup>

Entre 2019 et 2020, le délai de paiement client passe de 54,9 jours à 103,5 jours de chiffre d'affaires TTC suite à (i) la provision de la facture à établir relative aux managements fees de Amlak Atrium et Amlak Contempo sur la totalité de l'exercice 2020 induisant une augmentation des créances clients et donc un rallongement des délais clients, alors qu'en 2019, elles n'étaient constatées qu'à partir de novembre 2019, ainsi qu'aux (ii) facilités de paiement octroyées aux locataires des actifs de la Société au regard de la crise sanitaire liée à la Covid-19.

En 2021, le délai de paiement clients s'établit à 56,6 jours de chiffre d'affaires TTC<sup>55</sup>. Le délai de paiement client retrouve un niveau normatif après la crise de la covid-19 ayant impacté le délai de paiement des créances clients.

### Délai de paiement fournisseurs<sup>56</sup>

En 2020, le délai de paiement fournisseurs se situe à 61,0 jours d'achats TTC, à la lumière de la baisse des dettes fournisseurs nettes d'avances combinée à la hausse des autres charges externes suite à l'augmentation des rémunérations d'intermédiaires et honoraires notamment.

En 2021, le délai de paiement fournisseurs s'améliore comparativement à 2020 et s'établit à 236,3 jours d'achats TTC, compte tenu de la hausse des dettes fournisseurs.

<sup>54</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nettes d'avances) \*365/ (CA HT\*1,2)

<sup>55</sup> Chiffre d'affaires TTC = loyers perçus TTC + charges refacturées aux locataires

<sup>56</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs courantes nettes d'avances\*365) / ((achats + autres charges externes) \*1,2)

### Ratio de liquidité générale<sup>57</sup>

Le ratio de liquidité générale augmente sur la période et atteint 6,1 x en 2021 contre 1,9 x en 2020. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de 36 149,9 kMAD du passif circulant et trésorerie mais compensée par la diminution de 13 528,3 kMAD de l'actif circulant et trésorerie.

En incluant le placement financier en certificats de dépôt réalisé par la Société en 2020 pour un montant de 200 000 kMAD, le ratio liquidité générale s'établit à 6,0 x en 2020, contre 1,1 x en 2019.

### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>58</sup> et immédiate<sup>59</sup>

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 3,1 x en 2021, contre 1,3 x en 2020, ceci étant dû à la diminution plus importante du passif circulant que celle des éléments de trésorerie et placements ainsi que des titres et valeurs de placement. Ce ratio affichait 0,7 x en 2019 étant donné l'augmentation du montant des titres et valeurs de placement (TVP). En incluant le placement en certificats de dépôt réalisé par la Société en 2020, d'un montant de 200 000 kMAD, le ratio de liquidité intermédiaire afficherait 5,4 x durant l'exercice 2020.

Quant au ratio de liquidité immédiate, il affiche 0,1 x en 2021, contre 0,2 x en 2020, suite à la diminution à la fois du passif circulant et trésorerie et à celle des éléments de trésorerie et placements. En intégrant le placement en certificats de dépôt susmentionné, le ratio de liquidité immédiate s'établirait à 4,3 x en 2020.

### Equilibre financier

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Financement permanent	586 104,2	820 178,2	815 822,1	39,9%	-0,5%
Actif immobilisé net	579 080,8	776 628,6	749 650,9	34,1%	-3,5%
<i>Dont certificats de dépôt</i>	-	200 000,0	-	Ns	Ns
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>7 023,5</b>	<b>43 549,6</b>	<b>66 171,2</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>51,9%</b>
Actif circulant (hors TVP)	20 098,8	28 702,4	38 327,9	42,8%	33,5%
Passif circulant	49 372,9	49 129,1	12 979,2	-0,5%	-73,6%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>-29 274,2</b>	<b>-20 426,7</b>	<b>25 348,7</b>	<b>-30,2%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>36 297,6</b>	<b>63 976,2</b>	<b>40 822,5</b>	<b>76,3%</b>	<b>-36,2%</b>

Source : Immorente Invest

### Fonds de roulement

Le fonds de roulement de la Société passe de 7 023,5 kMAD en 2019 à 66 171,2 kMAD en 2021. Cette augmentation est due essentiellement à la progression plus rapide du financement permanent par rapport à l'actif immobilisé net sur la période étudiée. Retraité du montant de 200 000 kMAD correspondant à l'immobilisation des certificats de dépôt, le fonds de roulement s'établirait à 243 549,6 kMAD en 2020.

### Besoin / excédent en fonds de roulement

<sup>57</sup> Ratio de liquidité générale = actif circulant et trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>58</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = (Eléments de trésorerie et placements + TVP) / Passif circulant et trésorerie

<sup>59</sup> Ratio de liquidité immédiate = Eléments de trésorerie et placements / Passif circulant et trésorerie.

Le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest s'établit à -20 426,7 kMAD en 2020 contre -29 274,2 kMAD en 2019. Cela s'explique principalement par la hausse de 42,8% des créances de l'actif circulant, parallèlement à une stagnation du passif circulant.

En 2021, le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest s'établit à 25 348,7 kMAD, contre -20 426,7 kMAD en 2020, compte tenu d'une importante baisse du passif circulant (-36 149,9 kMAD) et d'une augmentation de 9 625,5 kMAD de l'actif circulant.

#### Trésorerie nette

La trésorerie nette augmente entre 2019 et 2021 et s'élève à 40 822,5 kMAD en 2021 contre 36 297,6 kMAD en 2019. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des fonds de roulement de 59 147,7 kMAD couplée à une hausse de 54 662,9 kMAD du besoin en fonds de roulement.

Retraitée du montant de 200 000 kMAD correspondant à l'immobilisation des certificats de dépôt, la trésorerie nette s'établirait à 263 976,9 kMAD en 2020.



### 3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 098,9</b>	<b>24 190,0</b>	<b>34 022,7</b>	<b>-22,2%</b>	<b>40,6%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>31 098,9</b>	<b>24 190,0</b>	<b>34 022,7</b>	<b>-22,2%</b>	<b>40,6%</b>
Ventes de biens et services produits	27 109,0	21 219,4	30 431,9	-21,7%	43,4%
Refacturation de charges	3 989,9	2 970,6	3 590,8	-26%	21%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-15 577,4</b>	<b>-20 674,9</b>	<b>-12 426,5</b>	<b>32,7%</b>	<b>-39,9%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	- 12,3	-	-	-100,0%	Ns
Autres charges externes	-15 565,2	-20 674,9	-12 426,5	32,8%	-39,9%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>15 521,4</b>	<b>3 515,1</b>	<b>21 596,2</b>	<b>-77,4%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>49,9%</i>	<i>14,5%</i>	<i>63,5%</i>	<i>-35,4 pts</i>	<i>48,9 pts</i>
Impôts et taxes	-12 418,3	-1 894,4	-12 957,3	-84,7%	>100%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>3 103,2</b>	<b>1 620,7</b>	<b>8 638,9</b>	<b>-47,8%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>25,4%</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>18,7 pts</i>
Autres charges d'exploitation	- 143,0	- 300,0	- 300,0	>100%	0,0%
Reprises d'exploitation et transferts de charges	17 524,4	11 812,0	12 496,5	-32,6%	5,8%
Dotations d'exploitation	-10 612,7	-14 199,7	-20 230,1	33,8%	42,5%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>9 871,9</b>	<b>-1 067,0</b>	<b>605,4</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>31,7%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>1,8%</i>	<i>-36,2 pts</i>	<i>6,2 pts</i>
Produits financiers	13 297,1	21 980,6	10 752,6	65,3%	-51,1%
Charges financières	-6 004,4	-1 300,0	0,0	-78,3%	-100,0%
<b>Résultat financier</b>	<b>7 292,7</b>	<b>20 680,6</b>	<b>10 752,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-48,0%</b>
Produits non courants	142 606,9	593,6	1 137,7	-99,6%	91,7%
Charges non courantes	-133 109,3	-411,0	-1 714,9	-99,7%	>100%
<b>Résultat non courant</b>	<b>9 497,6</b>	<b>182,6</b>	<b>- 577,2</b>	<b>-98,1%</b>	<b>&lt;-100%</b>
Impôts sur les résultats	-7 214,6	-3 190,7	-1 825,2	-55,8%	-42,8%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>19 447,6</b>	<b>16 605,5</b>	<b>8 955,5</b>	<b>-14,6%</b>	<b>-46,1%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>62,5%</i>	<i>68,6%</i>	<i>26,3%</i>	<i>6,1 pts</i>	<i>-42,3 pts</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>19 401,3</b>	<b>29 664,1</b>	<b>28 860,6</b>	<b>52,9%</b>	<b>-2,7%</b>
<i>En % de CA</i>	<i>62,4%</i>	<i>122,6%</i>	<i>84,8%</i>	<i>60,2 pts</i>	<i>-37,8 pts</i>

Source : Immorente Invest

### 3.1 Chiffre d'affaires

Entre 2019 et 2021, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest se présente comme suit :

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Revenus locatifs</b>	<b>27 109,0</b>	<b>21 219,4</b>	<b>30 431,9</b>	<b>-21,7%</b>	<b>43,4%</b>
Refacturation de charges	3 989,9	2 970,6	3 590,8	-25,5%	20,9%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 098,9</b>	<b>24 190,0</b>	<b>34 022,7</b>	<b>-22,2%</b>	<b>40,6%</b>

Source : Immorente Invest

Le chiffre d'affaires de la Société est constitué d'une part de revenus locatifs et d'autre part, de charges refacturées aux locataires (taxes de services communaux, frais de syndic).

#### Evolution du chiffre d'affaires entre 2019 et 2020

En 2020, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest s'établit à 24 190,0 kMAD, soit une baisse de 22,2% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par (i) la cession de l'actif Rodia en janvier 2020 ayant fait l'objet d'un sale & lease back en septembre 2019 et (ii) l'octroi de franchises aux locataires pour un montant cumulé de 300 kMAD dans le cadre de la Covid-19. Cette baisse a été en partie compensée par la hausse du chiffre d'affaires suite à la constatation du loyer Engie Contracting Al Maghrib sur 12 mois en 2020, ce loyer n'ayant commencé à être perçu en 2019 qu'à partir du mois d'août.

#### Evolution du chiffre d'affaires entre 2020 et 2021

En 2021, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest s'établit à 34 022,7 kMAD, soit une hausse de 40,6% par rapport à l'exercice 2020. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation de 9 212,5 kMAD des revenus locatifs due à l'acquisition en 2021 de l'usine de Meknes louée par Aptiv. La hausse de 620,2 kMAD des refacturations de charges participe également à l'augmentation du chiffre d'affaires.

### 3.2 Valeur ajoutée

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Production de l'exercice</b>	<b>31 098,9</b>	<b>24 190,0</b>	<b>34 022,7</b>	<b>-22,2%</b>	<b>40,6%</b>
Ventes de biens et services produits	27 109,0	21 219,4	30 431,9	-21,7%	43,4%
Refacturation de charges	3 989,9	2 970,6	3 590,8	-25,5%	20,9%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-15 577,4</b>	<b>-20 674,9</b>	<b>-12 426,5</b>	<b>32,7%</b>	<b>-39,9%</b>
Achats consommés de matières et de fournitures	- 12,3	0,0	0,0	-100,0%	Ns
<b>Autres charges externes</b>	<b>-15 565,2</b>	<b>-20 674,9</b>	<b>-12 426,5</b>	<b>32,8%</b>	<b>-39,9%</b>
<i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	-11 486,6	-18 950,8	-10 201,8	65,0%	-46,2%
<i>Dont frais de gestion</i>	-4 410,8	-7 885,7	7 976,7	78,8%	<-100%
<i>Entretiens et réparation</i>	-1 195,1	-1 205,1	-1 235,6	0,8%	2,5%
<i>Assurances</i>	- 167,8	- 131,2	- 244,0	-21,8%	86,0%
<i>Reste du poste des autres charges externes</i>	-2 715,6	- 387,8	- 745,0	-85,7%	92,1%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>15 521,4</b>	<b>3 515,1</b>	<b>21 596,2</b>	<b>-77,4%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>49,9%</i>	<i>14,5%</i>	<i>63,5%</i>	<i>-35,4 pts</i>	<i>48,9 pts</i>

Source : Immorente Invest

Pour Immorente Invest, la production de l'exercice correspond aux revenus locatifs issus des différents actifs détenus par la Société augmentée des charges refacturées aux locataires.

La consommation d'Immorente Invest consiste en l'ensemble des frais de gestion, achats de fournitures, de travaux et d'études auprès de prestataires, mais aussi des primes d'assurance, d'honoraires divers et de la rémunération d'intermédiaires.

A noter que les frais de gestion représentent la rémunération de la société de gestion d'Immorente Invest, CFG Capital et que ces derniers sont calculés sur la base des montants investis.

#### Evolution de la valeur ajoutée entre 2019 et 2020

En 2020, la valeur ajoutée s'établit à 3 515,1 kMAD, soit une baisse notable de 77,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par l'effet conjugué de la baisse du chiffre d'affaires, ainsi que la hausse des autres charges externes, liée principalement à la hausse des frais de gestion suite au renforcement du portefeuille d'actifs sous gestion, ainsi qu'aux dépenses engagées par la société dans le cadre de l'augmentation de capital réservée au public d'un montant de 408 000 kMAD réalisée en février 2020.

#### Evolution de la valeur ajoutée entre 2020 et 2021

En 2021, la valeur ajoutée affiche une augmentation de plus de 100% par rapport à 2020. Cette évolution s'explique principalement par la progression du chiffre d'affaires de 40,6% ainsi que par la baisse de 39,9% des consommations de l'exercice par rapport à l'exercice précédent dont le niveau élevé s'explique par les frais liés à l'augmentation de capital. Par conséquent, le taux de valeur ajoutée s'établit à 63,5% en 2021, contre 14,5% en 2020.

### 3.3 Excédent brut d'exploitation

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>15 521,4</b>	<b>3 515,1</b>	<b>21 596,2</b>	<b>-77,4%</b>	<b>&gt;100%</b>
Impôts et Taxes	-12 418,3	-1 894,4	-12 957,3	-84,7%	>100%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>3 103,2</b>	<b>1 620,7</b>	<b>8 638,9</b>	<b>-47,8%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>25,4%</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>18,7 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2019 et 2020

En 2020, l'excédent brut d'exploitation d'Immorente Invest baisse de 47,8% par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 1 620,7 kMAD. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de la valeur ajoutée.

Le taux de marge d'EBE s'élève ainsi à 6,7% en 2020, en baisse de 3,3 points par rapport à l'exercice précédent.

#### Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2020 et 2021

En 2021, l'excédent brut d'exploitation d'Immorente Invest augmente pour s'établir à 8 638,9 kMAD. Cette évolution s'explique principalement par l'évolution positive de la valeur ajoutée sur la période, couplée à la hausse des impôts et taxes enregistrés en 2021.

Le taux de marge d'EBE s'élève ainsi à 25,4% en 2021, en hausse de 18,7 points par rapport à l'exercice précédent.

### 3.4 Résultat d'exploitation

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>3 103,2</b>	<b>1 620,7</b>	<b>8 638,9</b>	<b>-47,8%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,7%</i>	<i>25,4%</i>	<i>-3,3 pts</i>	<i>18,7 pts</i>
Autres charges d'exploitation	-143,0	-300,0	-300,0	>100%	0,0%
Reprises d'exploitation et transfert de charges	17 524,4	11 812,0	12 496,5	-32,6%	5,8%
Dotations aux amortissements	-10 612,7	-14 199,7	-20 230,1	33,8%	42,5%
Dotations aux provisions	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9 871,9</b>	<b>-1 067,0</b>	<b>605,4</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>Ns</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>31,7%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>1,8%</i>	<i>-36,2 pts</i>	<i>6,2 pts</i>

Source : Immorente Invest

Pour Immorente Invest, les transferts de charges correspondent en partie aux montants des frais d'acquisition et d'augmentation de capital qui seront ensuite enregistrés dans son bilan. Les autres charges d'exploitation correspondent aux jetons de présence versés aux administrateurs de la Société. Quant aux dotations d'exploitation, celles-ci correspondent principalement à des dotations aux amortissements du portefeuille d'actifs immobiliers détenu par la Société et des immobilisations en non-valeur.

#### Evolution du résultat d'exploitation entre 2019 et 2020

Le résultat d'exploitation affiche une baisse et s'établit à -1 067,0 kMAD en 2020. Cette évolution est tirée principalement par la baisse de l'EBE, la baisse des reprises d'exploitation et transfert de charges, ainsi que l'augmentation de la durée d'amortissement entraînant la hausse des dotations aux amortissements.

#### Evolution du résultat d'exploitation entre 2020 et 2021

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse sur la période analysée passant ainsi de -1 067,0 kMAD en 2020 à 605,4 kMAD au terme de l'exercice 2021 à la suite d'une augmentation de 7 018,3 kMAD de l'excédent brut d'exploitation. Cette hausse est modérée par l'augmentation des dotations aux amortissements (+6 030,4 kMAD). La hausse des dotations aux amortissements s'explique par l'amortissement de la nouvelle usine de Meknès acquise en 2021 et la baisse de la durée d'amortissement.

### 3.5 Résultat financier

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Produits financiers</b>	<b>13 297,1</b>	<b>21 980,6</b>	<b>10 752,6</b>	<b>65,3%</b>	<b>-51,1%</b>
Produits d'intérêts	10 292,3	17 902,6	8 194,0	73,9%	-54,2%
Produits de placements et autres produits financier	3 004,8	4 078,0	2 558,6	35,7%	-37,3%
<b>Charges financières</b>	<b>- 6 004,4</b>	<b>- 1 300,0</b>	<b>-</b>	<b>-78,3%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>7 292,7</b>	<b>20 680,6</b>	<b>10 752,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-48,0%</b>

Source : Immorente Invest

Pour Immorente Invest, les produits financiers comprennent principalement les intérêts de placements de trésorerie.

Les charges financières comprennent les intérêts sur les emprunts bancaires et la dette obligataire levés.

#### Evolution du résultat financier entre 2019 et 2020

Le résultat financier s'apprécie et passe de 7 292,7 kMAD en 2019 à 20 680 kMAD en 2020. Cette amélioration est due à l'effet combiné de (i) la hausse des produits d'intérêts suite à l'augmentation des comptes courants d'associés versés aux filiales de la Société et des intérêts perçus suite au placement de la trésorerie excédentaire en certificats de dépôt, ainsi que (ii) de la baisse des charges financières suite au remboursement des dettes bancaires et de la dette obligataire levée en septembre 2016 pour un montant de 150 000 kMAD.

#### Evolution du résultat financier entre 2020 et 2021

Entre 2020 et 2021, le résultat financier passe de 20 680,6 kMAD à 10 752,6 kMAD. Cette dégradation est due au remboursement des certificats de dépôt qui génèrent un produit financier.

#### Résultat net et capacité d'autofinancement

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9 871,9</b>	<b>-1 067,0</b>	<b>605,4</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>Ns</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>31,7%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>1,8%</i>	<i>-36,2 pts</i>	<i>6,2 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>7 292,7</b>	<b>20 680,6</b>	<b>10 752,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-48,0%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>17 164,6</b>	<b>19 613,6</b>	<b>11 357,9</b>	<b>14,3%</b>	<b>-42,1%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>9 497,6</b>	<b>182,6</b>	<b>- 577,2</b>	<b>-98,1%</b>	<b>Ns</b>
Impôts sur les résultats	-7 214,6	-3 190,7	-1 825,2	-55,8%	-42,8%
<b>Résultat net</b>	<b>19 447,6</b>	<b>16 605,5</b>	<b>8 955,5</b>	<b>-14,6%</b>	<b>-46,1%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>62,5%</i>	<i>68,6%</i>	<i>26,3%</i>	<i>6,1 pts</i>	<i>-42,3 pts</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>19 401,3</b>	<b>29 664,1</b>	<b>28 860,6</b>	<b>52,9%</b>	<b>-2,7%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>62,4%</i>	<i>122,6%</i>	<i>84,8%</i>	<i>60,2 pts</i>	<i>-37,8 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### Résultat net et capacité d'autofinancement en 2020

En 2020, le résultat net s'élève à 16 605,5 kMAD, soit une baisse de 14,6% par rapport à l'exercice 2019. Cette baisse est principalement liée à la contraction du résultat d'exploitation sur la période analysée, ainsi que la diminution du résultat non courant.

La capacité d'autofinancement de la Société ressort à 29 664,1 kMAD, en hausse de 52,9% par rapport à l'exercice 2019, représentant ainsi 122,6% du chiffre d'affaires enregistré au cours de l'exercice, compte tenu également de la baisse de ce dernier sur la période analysée. Cette évolution s'explique principalement par des produits des cessions d'immobilisations s'élevant à 142 600 kMAD en 2019 et correspondant à la cession de l'actif Rodia suite à une opération de sale & lease back, ainsi que la

réintégration des valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées pour un montant de 133 082 kMAD en 2019.

#### Résultat net et capacité d'autofinancement en 2021

En 2021, le résultat net diminue de 46,1% pour s'établir à 8 955,5 kMAD. Cette évolution est principalement due à la baisse du résultat courant (-42,1%) et du résultat financier (-48%) sur la période étudiée.

La capacité d'autofinancement de la Société ressort à 28 860,6 kMAD et représente 84,8% du chiffre d'affaires enregistré au cours de l'exercice. Il enregistre une légère baisse de 2,7% par rapport à l'exercice précédent qui résulte de la baisse du résultat net, compensée par l'augmentation des dotations d'exploitation.

#### 4. TABLEAU DE FINANCEMENT

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Autofinancement</b>	<b>-42 186,2</b>	<b>-10 867,4</b>	<b>15 350,1</b>	<b>-74,2%</b>	<b>Ns</b>
Capacité d'autofinancement	19 401,3	29 664,1	28 860,6	52,9%	-2,7%
Distribution des bénéfices	61 587,5	40 531,5	13 510,5	-34,2%	-66,7%
<b>Cession et réduction d'immobilisations</b>	<b>142 620,0</b>	<b>35 000,0</b>	<b>475 089,2</b>	<b>-75,5%</b>	<b>&gt;100%</b>
Cession d'immobilisations corporelles	142 600,0	-	-	-100,0%	Ns
Récupération sur créances immobilisées	20,0	35 000,0	475 089,2	>100%	>100%
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>	<b>-</b>	<b>408 000,0</b>	<b>-</b>	<b>Ns</b>	<b>-100,0%</b>
Augmentation de capital, apports	-	408 000,0	- 0,0	Ns	-100,0%
<b>Augmentation des dettes de financement</b>	<b>152 207,6</b>	<b>198,9</b>	<b>198,9</b>	<b>-99,9%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total ressources stables</b>	<b>252 641,4</b>	<b>432 331,5</b>	<b>490 638,2</b>	<b>71,1%</b>	<b>13,5%</b>
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>262 534,2</b>	<b>235 277,4</b>	<b>455 891,3</b>	<b>-10,4%</b>	<b>93,8%</b>
Acquisition d'immobilisations corporelles	56 052,8	116,6	179 201,1	-99,8%	>100%
Acquisition d'immobilisations financières	95 158,4	-	276 690,2	-100,0%	Ns
Augmentation des créances immobilisées	111 323,0	235 160,8	- 0,0	>100%	-100,0%
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>150 000,0</b>	<b>150 198,9</b>	<b>- 0,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Emplois en non valeurs</b>	<b>16 212,5</b>	<b>10 329,2</b>	<b>12 125,4</b>	<b>-36,3%</b>	<b>17,4%</b>
<b>Total emplois stables</b>	<b>428 746,7</b>	<b>395 805,4</b>	<b>468 016,6</b>	<b>-7,7%</b>	<b>18,2%</b>
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>-174 629,6</b>	<b>26 128,8</b>	<b>33 238,2</b>	<b>Ns</b>	<b>27,2%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-1 475,7</b>	<b>10 397,3</b>	<b>-10 616,5</b>	<b>Ns</b>	<b>Ns</b>
<b>Total général</b>	<b>428 746,7</b>	<b>432 331,5</b>	<b>501 254,8</b>	<b>0,8%</b>	<b>15,9%</b>

Source : Immorente Invest

#### Revue analytique 2019 - 2020

En 2020, Immorente Invest génère un autofinancement de -10 867,4 kMAD, en raison de la distribution du rendement à ses actionnaires pour un montant de 40 531,5 kMAD. Les ressources stables affichent 432 331,5 kMAD, en hausse de 71,1% par rapport à 2019. Celles-ci correspondent essentiellement aux fonds levés dans le cadre de l'augmentation de capital de la Société en février 2020 sur la bourse.

Les emplois stables atteignent pour leur part 395 805,4 kMAD en 2020. Ces derniers se constituent principalement de l'augmentation des créances immobilisées pour un montant de 235 160,8 kMAD correspondant à des avances en comptes courants supplémentaires aux participations Amlak Atrium et Amlak Contempo pour un total de 35 160,0 kMAD ainsi qu'à la souscription aux certificats de dépôt de CFG Bank pour un total de 200 000,0 kMAD, compensés par le remboursement des dettes de financement bancaires à hauteur de 150 198,9 kMAD.

#### Revue analytique 2020 - 2021

En 2021, Immorente Invest génère un autofinancement de 15 350,1 kMAD, en raison de la distribution de rendement aux actionnaires d'un montant de 13 510,5 kMAD pour une capacité d'autofinancement de 28 860,6 kMAD.

Les ressources stables affichent 490 638,2 kMAD, en hausse de 13,5% par rapport à l'exercice 2020, principalement due à l'augmentation des participations par compensation de créances dans Amlak Atrium, Amlak Contempo et IMR Free Zone I et au remboursement des certificats de dépôt.

Les emplois stables atteignent pour leur part 468 016,6 kMAD en 2021, en hausse de 18,2% par rapport à l'exercice précédent. Ces derniers sont principalement constitués de diverses acquisitions et augmentations d'immobilisations, dont 179 201,1 kMAD relatifs à l'acquisition de l'usine Aptiv en immobilisations corporelles et 276 690,2 kMAD en immobilisations financières à la suite de la conversion des avances en comptes courants sur les filiales en titres de participation.



### III. COMPTES CONSOLIDES

À la suite de la création en novembre 2017 d'une filiale dans la zone franche de Kenitra portant l'actif industriel loué par Faurecia, Immorente Invest a procédé en 2017 à la première consolidation de ses comptes conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999. La filiale, détenue à 100% par Immorente Invest et dite « IMR Free Zone I », est consolidée par intégration globale. Les deux SPV Amlak Atrium et Amlak Contempo, dont Immorente a acquis 99,99% du capital en novembre 2019, sont consolidées par intégration globale pour l'exercice 2020.

#### Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation d'Immorente se présente comme suit :

Dénomination sociale	% intérêt	Méthode de consolidation
Immorente Invest SA	100%	Intégration globale
IMR Free Zone	100%	Intégration globale
Amlak Atrium	100%	Intégration globale
Amlak Contempo	100%	Intégration globale

*Source : Immorente Invest*

## 1. BILAN

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Actif immobilisé</b>	<b>761 066,8</b>	<b>746 450,0</b>	<b>696 053,4</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-6,8%</b>
Ecarts d'acquisition	82 124,8	73 406,8	69 981,0	-10,6%	-4,7%
Immobilisations corporelles	643 937,3	473 038,5	626 067,7	-26,5%	32,4%
Immobilisations financières	35 004,7	200 004,7	4,7	>100%	-100,0%
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>77 358,4</b>	<b>114 983,4</b>	<b>157 849,5</b>	<b>48,6%</b>	<b>37,3%</b>
Clients et comptes rattachés	13 884,1	11 578,5	4 046,3	-16,6%	-65,1%
Autres créances et comptes de régularisation	10 852,7	21 218,6	35 998,0	95,5%	69,7%
Valeurs mobilières de placement	36 084,5	53 365,8	105 361,8	47,9%	97,4%
Disponibilités	16 537,0	28 820,4	12 443,4	74,3%	-56,8%
<b>Total actif</b>	<b>838 425,2</b>	<b>861 433,4</b>	<b>853 902,9</b>	<b>2,7%</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>403 129,6</b>	<b>774 798,0</b>	<b>765 093,4</b>	<b>92,2%</b>	<b>-1,3%</b>
Capital	308 134,6	563 297,8	563 297,8	82,8%	0,0%
Primes liées au capital	78 901,3	191 206,6	177 696,1	>100%	-7,1%
Ecart de réévaluation	17 495,3	17 495,3	17 495,3	-	-
Réserves	-4 992,7	-1 401,6	2 798,3	-71,9%	<-100%
Résultat net	3 591,0	4 199,9	3 805,9	17,0%	-9,4%
<b>Passif à long terme</b>	<b>360 602,3</b>	<b>26 139,7</b>	<b>13 440,3</b>	<b>-92,8%</b>	<b>-48,6%</b>
Provisions	10 190,1	12 725,1	4 240,7	24,9%	-66,7%
Emprunts et dettes financières	350 412,2	13 414,5	9 199,6	-96,2%	-31,4%
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>74 693,3</b>	<b>60 495,6</b>	<b>75 369,3</b>	<b>-19,0%</b>	<b>24,6%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	13 100,9	5 825,8	11 012,8	-55,5%	89,0%
Autres dettes et comptes de régularisation	60 170,1	54 669,8	13 599,4	-9,1%	-75,1%
Emprunts et concours bancaires à moins d'un an	1 422,2	-	50 757,04	-100,0%	Ns
<b>Total passif</b>	<b>838 425,2</b>	<b>861 433,4</b>	<b>853 902,9</b>	<b>2,7%</b>	<b>-0,9%</b>

Source : Immorente Invest

### 1.1 Actif immobilisé

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Ecart d'acquisition	82 124,8	73 406,8	69 981,0	-10,6%	-4,7%
Immobilisations corporelles	643 937,3	473 038,5	626 067,7	-26,5%	32,4%
Immobilisations financières	35 004,7	200 004,7	4,7	>100%	-100,0%
<i>Dont certificats de dépôt</i>	-	200 000,0	-	Ns	-100,0%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>761 066,8</b>	<b>746 450,0</b>	<b>696 053,4</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-6,8%</b>

Source : Immorente Invest

Représentant en moyenne 86,3%<sup>60</sup> du total bilan sur la période analysée, l'actif immobilisé de la Société se compose d'actifs immobiliers, d'actifs financiers et des écarts d'acquisitions constitués suite à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo en novembre 2019. Il s'établit à 696 053,4 kMAD en 2021.

Retraité du montant de 200 000 kMAD correspondant à l'immobilisation des certificats de dépôt, l'actif immobilisé s'établirait alors à 546 450,0 kMAD en 2020.

#### Immobilisations corporelles

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Terrains	230 271,4	156 027,9	167 568,6	-32,2%	7,4%
Constructions	405 864,8	310 052,8	452 384,7	-23,6%	45,9%
Installations techniques, matériel et outillage	7 801,1	6 957,8	6 114,4	-10,8%	-12,1%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>643 937,3</b>	<b>473 038,5</b>	<b>626 067,7</b>	<b>-26,5%</b>	<b>32,4%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de terrains et constructions acquis par la Société.

Depuis 2020, les constructions sont amorties sur une durée de 25 ans pour les bâtiments administratifs et 20 ans pour les bâtiments industriels. En 2019, ces constructions étaient amorties sur une durée de 40 ans. L'impact de ce changement sur la valeur des immobilisations corporelles est de 5 916 kMAD.

Immorent Invest a également 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. L'impact de la réévaluation des actifs immobilisés au niveau du passif se trouve dans le poste « écart de réévaluation » des capitaux propres.

#### Entre 2019 et 2020

Au 31 décembre 2020, les immobilisations corporelles accusent une baisse de 26,5% par rapport à 2019 pour s'établir à 473 038,5 kMAD, représentant 63,4% de l'ensemble des actifs immobilisés. Cette évolution s'explique principalement par la cession de l'actif Rodia en janvier 2020 ayant fait l'objet d'une opération de sales & lease back en septembre 2019, ainsi qu'aux amortissements des actifs immobiliers enregistrés sur la période.

#### Entre 2020 et 2021

<sup>60</sup> Correspondant à la moyenne 2019 à 2021 du poids moyen de l'actif immobilisé sur le total bilan, calculé pour chaque année

En 2021, les immobilisations corporelles s'élèvent à 626 067,7 kMAD, en hausse de 32,4% par rapport à 2020. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des postes « terrains » (+11 540,7 kMAD) et « constructions » (+142 331,9 kMAD) suite à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès, d'un montant de 191 mMAD HT, louée par Aptiv (ex-Delphi), équipementier automobile parmi les leaders mondiaux, d'une surface de près de 25 000 m<sup>2</sup> sur un terrain de 4,7 Ha.

### Immobilisations financières<sup>61</sup>

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Titres immobilisés	35 000,0	200 000,0	-	>100%	-100,0%
Dépôts et cautionnements	4,7	4,7	4,7	0,0%	0,0%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>35 004,7</b>	<b>200 004,7</b>	<b>4,7</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-100,0%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations financières sont constituées de titres immobilisés, dépôts et cautionnements.

#### Entre 2019 et 2020

Au 31 décembre 2020, les immobilisations financières augmentent par rapport à 2019 pour atteindre 200 004,7 kMAD, représentant 26,8% du total de l'actif immobilisé. Cette augmentation s'explique par l'acquisition de certificats de dépôt pour un montant de 200 000 kMAD. A noter que cette hausse est toutefois compensée par l'arrivée à échéance des obligations Financière Seconde (Groupe Soprima).

#### Entre 2020 et 2021

Au 31 décembre 2021, les immobilisations financières ont fortement diminué pour s'établir à 4,7 kMAD, correspondant totalement aux dépôts et cautionnements.

### 1.2 Actif circulant et trésorerie

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	-	41,20	21,2	Ns	-48,5%
Clients et comptes rattachés	13 884,1	11 578,5	4 046,3	-16,6%	-65,1%
Personnel	-	-	-	Ns	Ns
Etat	3 739,0	17 622,3	24 915,9	>100%	41,4%
Autres débiteurs	0,0	-	-	Ns	Ns
Compte de régularisation actif	7 113,7	3 555,2	11 060,9	-50,0%	>100%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>24 736,8</b>	<b>32 797,2</b>	<b>40 044,3</b>	<b>32,6%</b>	<b>22,1%</b>
Titres et valeurs de placement	36 084,5	53 365,8	105 361,8	47,9%	97,4%
Trésorerie actif	16 537,0	28 820,4	12 443,4	74,3%	-56,8%
<b>Actif circulant et trésorerie</b>	<b>77 358,4</b>	<b>114 983,4</b>	<b>157 849,5</b>	<b>48,6%</b>	<b>37,3%</b>

Source : Immorente Invest

Les créances de l'actif circulant se composent des créances envers l'Etat, des comptes de régularisation actif, des fournisseurs débiteurs, des créances clients et comptes rattachés. A fin 2021, l'actif circulant et trésorerie représentent 18,5% du total bilan de la Société.

#### Clients et comptes rattachés

<sup>61</sup> En 2020, les certificats de dépôt, qui sont considérés comme un placement de la trésorerie excédentaire de la Société, sont comptabilisés en immobilisations financières au vu de leur maturité supérieure à un an

kMAD	2019		2020		2021	
	< 6 mois	> 6 mois	< 6 mois	> 6 mois	< 6 mois	> 6 mois
<b>Créances clients</b>						
Rodia	-	3 630,0	-	-	-	-
Crystal	-	-	-	765,2	-	-
Engie	-	-	-	1 324,6	-	-
Faurecia	-	-	-	1 505,3	-	-
Atrium	1 215,4	3 293,0	1 138,6	1 372,6	58,7	1 413,0
Contempo	2 556,7	3 252,1	1 042,1	3 386,4	-	1 150,4
<b>Clients douteux ou litigieux</b>	<b>410,2</b>		<b>5 735,7</b>		<b>7 960,2</b>	
<b>Clients factures à établir</b>	<b>5,0</b>		<b>10,1</b>		<b>15,1</b>	
<b>Provisions clients</b>	<b>478,3</b>		<b>4 702,1</b>		<b>6 551,1</b>	
<b>Taux de provisionnement</b>	<b>3,3%</b>		<b>28,9%</b>		<b>62,0%</b>	
<b>Clients et comptes rattachés (nets des provisions)</b>	<b>13 884,1</b>		<b>11 578,5</b>		<b>4 046,3</b>	

Source : Immorente Invest

En 2019, les créances clients nettes des provisions s'établissent à 13 884,1 kMAD. Ces créances sont principalement des créances dont l'antériorité est supérieure à 6 mois.

En 2020, les créances clients nettes des provisions s'établissent à 11 578,5 kMAD et sont en légère hausse du fait des répercussions de la crise sanitaire.

En 2021, les créances clients s'établissent à 4 046,3 kMAD, principalement composées de créances envers les locataires des actifs Atrium et Contempo. Le taux de provisionnement s'établit à 62,0%, conséquence de la hausse des provisions clients. Par ailleurs, la hausse des clients douteux en 2021 est principalement constituée de créances envers un client qui a souffert d'une fermeture obligatoire durant cette période compte tenu de la crise sanitaire liée à la Covid-19.

### Créances de l'actif circulant

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les créances de l'actif circulant augmentent de 32,6% et atteignent 32 797,2 kMAD, en raison de l'augmentation du compte Etat portée par celle des créances de l'impôt sur les sociétés y compris l'impôt différé, respectivement de 5 660,0 kMAD et 2 736,5 kMAD. Cette augmentation est toutefois compensée par la baisse du niveau des créances clients de 16,6%, affichant 11 578,5 kMAD au terme de l'exercice 2020 compte tenu de l'effort de recouvrement entrepris par la Société.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les créances de l'actif circulant s'établissent à 40 044,3 kMAD, contre 32 797,2 kMAD à fin 2020. Cette hausse est la conséquence de :

- La diminution du poste « clients et comptes rattachés » atteignant 4 046,3 kMAD, soit une baisse de 65,1% par rapport à l'exercice précédent, principalement lié à l'effort de recouvrement et à la fin des protocoles d'accord mis en place lors de la crise sanitaire en 2020 ;
- L'augmentation de 41,4% du poste « Etat » atteignant 24 915,9 kMAD, conséquence de la hausse du poste « crédit de TVA » suite à l'acquisition de l'usine à Meknès ;
- La hausse du compte de régularisation actif de 7 505,69 kMAD est principalement liée au reclassement des impôts différés actifs dans ce poste en 2021 pour 10 122 kMAD, versus un classement des impôts différés actifs en 2020 dans le poste « Etat » pour 7 756 kMAD.

## Actif circulant et trésorerie

### Entre 2019 et 2020

En 2020, l'actif circulant et trésorerie s'apprécie et atteint 114 983,4 kMAD, conséquence de la hausse des titres et valeurs de placement ainsi que de la trésorerie disponible suite à la réalisation de l'augmentation de capital par la Société en février 2020 d'un montant de 408 000 kMAD. Ainsi, le montant des titres et valeurs de placement s'élève à 53 365,8 kMAD au titre de l'exercice 2020, dont 52 442,4 kMAD sont portés par Immorente Invest S.A.

### Entre 2020 et 2021

En 2021, l'actif circulant et trésorerie augmente de 37,3% et affiche un montant de 157 849,5 kMAD. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des créances de l'actif circulant (+22,1%) et par le renforcement des titres et valeurs de placement pour un montant global de 51 996,03 kMAD suite au placement de deux emprunts bancaires en certificats de dépôt pour 50 mMAD. Ainsi, les titres et valeurs de placement affichent un montant de 105 361,8 kMAD, dont 39 905,2 kMAD comptabilisés au niveau d'Immorente Invest S.A.

### 1.3 Financement permanent

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Capitaux propres	403 129,6	774 798,0	765 093,4	92,2%	-1,3%
Provisions	10 190,1	12 725,1	4 240,7	24,9%	-66,7%
Dettes de financement	350 412,2	13 414,5	9 199,6	-96,2%	-31,4%
<b>Financement permanent</b>	<b>763 731,9</b>	<b>800 937,7</b>	<b>778 533,7</b>	<b>4,9%</b>	<b>-2,8%</b>
<i>CP/Financement permanent</i>	<i>52,8%</i>	<i>96,7%</i>	<i>98,3%</i>	<i>44,0 pts</i>	<i>1,5 pts</i>

Source : Immorente Invest

Le financement permanent représente 91,2% du total bilan de la Société à fin 2021.

Les capitaux propres représentent 98,3% du financement permanent à fin 2021.

En 2020, la part des capitaux propres dans le financement permanent augmente de 44,0 points par rapport à 2019 suite à (i) l'augmentation du capital social de la Société consécutivement à la réalisation de l'opération d'augmentation de capital en février 2020 pour un montant de 408 000 kMAD, ainsi que (ii) la baisse des dettes de financement de 96,2% suite au remboursement par la Société de la quasi-totalité de ses dettes financières.

### Entre 2019 et 2020

En 2020, le financement permanent augmente de 4,9% suite à la hausse des capitaux propres. L'augmentation des capitaux propres est atténuée par la baisse des dettes de financement, conséquence du remboursement des dettes portées par Immorente et de ses filiales. A noter que les dettes de financement, d'un montant de 13 414,5 kMAD correspondent aux dépôts de cautions des locataires.

### Entre 2020 et 2021

Entre 2020 et 2021, le financement permanent diminue de 2,8% en raison de la baisse des capitaux propres (-1,3%), des provisions (-66,7%) suite à la reprise des Taxes de Services Communaux non reçus durant les années précédentes puis reçus et payés en 2021, et des dettes de financement (-31,4%).

### 1.4 Capitaux propres

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Capital social	308 134,6	563 297,8	563 297,8	82,8%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	78 901,3	191 206,6	177 696,1	>100%	-7,1%
Ecart de réévaluation	17 495,3	17 495,3	17 495,3	-	-
Report à nouveau	-4 992,7	-1 401,6	2 798,3	-71,9%	<-100%
Résultat net	3 591,0	4 199,9	3 805,9	17,0%	-9,4%
<b>Capitaux propres</b>	<b>403 129,6</b>	<b>774 798,0</b>	<b>765 093,4</b>	<b>92,2%</b>	<b>-1,3%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les capitaux propres ont atteint 774 798 kMAD à la suite de l'opération d'augmentation de capital réalisée par la Société en février 2020 pour un montant de 408 000 kMAD.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les capitaux propres s'élèvent à 765 093,4 kMAD, en baisse de 1,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution provient principalement de la baisse des primes d'émission, de fusion et d'apport (-13 510,5 kMAD) suite à la distribution du rendement aux actionnaires.

### 1.5 Endettement net

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Dettes financières	350 412,2	13 414,5	9 199,6	-96,2%	-31,4%
(+) Trésorerie Passif	1 422,2	-	50 757,0	-100,0%	Ns
(-) Titres et valeurs de placement	36 084,5	53 365,8	105 361,8	47,9%	97,4%
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	16 537,0	228 820,4	12 443,4	>100%	-94,6%
<i>Dont disponibilités</i>	<i>16 537,0</i>	<i>28 820,4</i>	<i>12 443,4</i>	<i>74,3%</i>	<i>-56,8%</i>
<i>Dont certificats de dépôt</i>	<i>-</i>	<i>200 000,0</i>	<i>-</i>	<i>Ns</i>	<i>-100,0%</i>
<b>Endettement net</b>	<b>299 212,9</b>	<b>-68 771,7</b>	<b>-57 848,6</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-15,9%</b>
<b>Endettement net (y compris certificats de dépôt)</b>	<b>299 212,9</b>	<b>-268 771,7</b>	<b>-57 848,6</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-78,5%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>403 129,6</b>	<b>774 798,0</b>	<b>765 093,4</b>	<b>92,2%</b>	<b>-1,3%</b>
<i>Endettement net / (Endettement net + Capitaux propres)</i>	<i>42,6%</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-8,2%</i>	<i>-52,3 pts</i>	<i>1,6 pts</i>
<i>Endettement net (y.c CD) / (Endettement net (y.c CD) + Capitaux propres)</i>	<i>42,6%</i>	<i>-53,1%</i>	<i>-8,2%</i>	<i>-95,7 pts</i>	<i>44,9 pts</i>
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	<i>74,2%</i>	<i>-8,9%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-83,1 pts</i>	<i>1,3 pts</i>
<i>Endettement net (y.c CD) / Capitaux propres</i>	<i>74,2%</i>	<i>-34,7%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-108,9 pts</i>	<i>27,1 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, l'endettement net s'élève à -68 771,7 kMAD, en amélioration par rapport à 2019. Cette évolution est la conséquence du remboursement des dettes portées par la Société et ses filiales. En intégrant le placement d'une partie de la trésorerie excédentaire en certificats de dépôt pour un montant de 200 000,0 kMAD dans le calcul de l'endettement net de la Société, celui-ci s'établirait à -268 771,7 kMAD.

A noter qu'à fin 2020, les dettes financières de la Société, d'un montant de 13 414,5 kMAD, correspondent aux dépôts et cautions versés par les locataires. Le gearing ressort ainsi à -8,9%. En incluant le placement en certificats de dépôt susmentionné dans le calcul du gearing, celui-ci ressortirait à -34,7% à fin décembre 2020.

### Entre 2020 et 2021

En 2021, l'endettement net s'élève à -57 848,6 kMAD en baisse par rapport à fin 2020. Cette baisse s'explique principalement par l'effet combiné de (i) la baisse des dettes financières (-4 215,0 kMAD), (ii) la hausse de la trésorerie passif (+50 757,04 kMAD), (iii) l'acquisition de titres et valeurs de placement (+51 996 kMAD) et (iv) la baisse des disponibilités (-16 377,0 kMAD). Le gearing ressort ainsi à -7,6%.

#### *1.6 Passif circulant et trésorerie*

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Fournisseurs et comptes rattachés	13 100,9	5 825,8	11 012,8	-55,5%	89,0%
Etat	11 943,2	9 704,9	9 005,8	-18,7%	-7,2%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	0,9	Ns	Ns
Comptes de régularisation passif	13 197,0	4 101,2	4 306,0	-68,9%	5,0%
Comptes associés	32 025,5	40 531,5	-	26,6%	-100,0%
Autres créanciers	3 004,4	332,2	286,7	-88,9%	-13,7%
Trésorerie passif	1 422,2	-	50 757,0	-100,0%	Ns
<b>Passif circulant et trésorerie</b>	<b>74 693,3</b>	<b>60 495,6</b>	<b>75 369,3</b>	<b>-19,0%</b>	<b>24,6%</b>

Source : Immorente Invest

Le passif circulant et trésorerie représente en moyenne 8,3% du total bilan sur la période analysée.

### Entre 2019 et 2020

En 2020, le passif circulant et trésorerie baisse de 19,0% par rapport à l'année précédente et atteint 60 495,6 kMAD, cette diminution étant le fruit de (i) celle des dettes fournisseurs, affichant 5 825,8 kMAD contre 13 100,9 kMAD en 2019, et notamment au niveau d'Immorente S.A, dont les dettes fournisseurs passent de 9 189,1 kMAD en 2019 à 4 189,4 kMAD en 2020, ainsi que la (ii) la baisse des comptes de régularisation passif, constitués exclusivement des produits constatés d'avance, affichant 4 101,2 kMAD. Cette baisse est toutefois freinée par la hausse de 8 506,0 kMAD du montant des dividendes à payer.

### Entre 2020 et 2021

En 2021, le passif circulant et trésorerie augmente de 24,6% pour s'établir à 75 369,3 kMAD. Cette évolution est principalement due à la hausse de la trésorerie passif (+50 757,0 kMAD) et des dettes fournisseurs et comptes rattachés (+5 187,0 kMAD) conséquence d'une facture non parvenue. En juillet 2021, Immorente Invest a mis en place deux emprunts bancaires de 25 mMAD chacun (entre CFG Bank et Amltak Atrium & CFG Bank et Amlak Contempo) en vue de financer des besoins de financement futurs. A noter que ces emprunts ont été placés en certificats de dépôt. Cependant, la hausse du passif circulant et trésorerie est compensée par la baisse des comptes associés (-40 531,5 kMAD relatifs aux dividendes 2020 à payer en 2021) suite au changement de la fréquence de paiement des dividendes en 2021.

## 2. INDICATEURS FINANCIERS CONSOLIDÉS D'IMMORENTE INVEST

### 2.1 Ratios de rentabilité et de solvabilité<sup>62</sup>

<sup>62</sup> Ces ratios sont retraités et calculés sur base consolidée



	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
<b>Ratios (en %)</b>					
ROE	8,2%	5,2%	5,8%	-3,0 pts	0,6 pts
ROCE	5,3%	6,1%	6,6%	0,8 pts	0,5 pts
ROA	4,0%	4,7%	5,2%	0,7 pts	0,5 pts
Fonds propres / Total Bilan	48,1%	89,9%	89,6%	41,9 pts	-0,3 pts
<b>Agrégats (en kMAD)</b>					
IS effectif	10 464,7	7 347,6	7 809,4	-29,8%	6,3%
Résultat de l'exercice analytique	33 152,1	40 474,1	44 595,8	22,1%	10,2%
Résultat immobilier brut	42 028,8	34 490,5	50 134,8	-17,9%	45,4%
Actif économique	595 403,1	445 340,0	641 499,8	-25,2%	44,0%
Fonds propres	403 129,6	774 798,0	765 093,4	92,2%	-1,3%
Total bilan	838 425,2	861 433,4	853 902,9	2,7%	-0,9%

Source: Immorente Invest

### Return on equity<sup>63</sup>

Le ROE augmente de 0,6 pts par rapport à 2020 et s'affiche à 5,8% au 31 décembre 2021 compte tenu de la baisse des fonds propres et de la hausse du résultat analytique de la Société.

### Return on capital employed<sup>64</sup>

Le rendement des capitaux investis enregistre une hausse de 0,5 points et s'affiche à 6,6% au 31 décembre 2021, conséquence de la hausse plus rapide du résultat immobilier brut que celle de l'actif économique.

### Return on assets<sup>65</sup>

Le ROA enregistre une hausse de 0,5 pts sur la période analysée pour s'établir à 5,2% en 2021, en raison de l'appréciation du résultat analytique et de la dépréciation du total bilan.

### Fonds propres / total bilan

La part des fonds propres dans le total bilan se déprécie de 0,3 points par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 89,6% au 31 décembre 2021.

## 2.2 Ratios de liquidité

Les principaux indicateurs de liquidité d'Immorente Invest au cours de la période 2020-2021 se présentent comme suit :

	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	73,7 j	59,1 j	17,6 j	-14,7 j	-41,5 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	244,7 j	129,7 j	224,9 j	-115,0 j	95,2 j
Ratio de liquidité générale	1,0 x	1,9 x	2,1 x	0,9 x	0,2 x
Ratio de liquidité intermédiaire	0,7 x	1,4 x	1,6 x	0,7 x	0,2 x
Ratio de liquidité immédiate	0,2 x	0,5 x	0,2 x	0,3 x	-0,3 x

Source : Immorente Invest

<sup>63</sup> ROE retraité = résultat analytique de l'exercice / fonds propres

<sup>64</sup> ROCE retraité = (résultat immobilier brut – IS effectif) / actif économique moyen. L'actif économique correspond à la somme du BFR et des immobilisations corporelles et incorporelles

<sup>65</sup> ROA retraité = résultat analytique de l'exercice / total bilan

En incluant les certificats de dépôt, d'un montant de 200 000 kMAD en 2020, dans le calcul des ratios de liquidité, ceux-ci se présenteraient comme suit :

	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Ratio de liquidité générale	1,0 x	5,2 x	2,1 x	4,2 x	-3,1 x
Ratio de liquidité intermédiaire	0,7 x	4,7 x	1,6 x	4,0 x	-3,1 x
Ratio de liquidité immédiate	0,2 x	3,8 x	0,2 x	3,6 x	-3,6 x

Source : Immorente Invest

### Délai de paiement clients<sup>66</sup>

Le délai de paiement clients s'établit à 17,6 jours de chiffre d'affaires TTC à fin décembre 2021, contre 59,1 jours de chiffre d'affaires TTC à fin décembre 2020, suite à la baisse des créances clients sur la période étudiée, passant de 11 578,5 kMAD en 2020 à 4 046,3 kMAD en 2021, ainsi que la hausse du chiffre d'affaires, passant de 59 603,9 kMAD en 2020 à 70 103,8 kMAD en 2021.

### Délai de paiement fournisseurs<sup>67</sup>

Le délai de paiement des fournisseurs enregistre une hausse et s'établit à 224,9 jours d'achats TTC en décembre 2021, contre 129,7 jours d'achats TTC en décembre 2020, suite à la hausse des dettes fournisseurs qui s'établissent à 11 012,8 kMAD en 2021, contre 5 825,8 kMAD en 2020, atténuée par la hausse des achats consommés (achats et autres charges externes), passant de 13 565,4 kMAD en 2020 à 14 866,2 kMAD en 2021.

### Ratio de liquidité générale<sup>68</sup>

Le ratio de liquidité générale augmente sur la période étudiée et atteint 2,1 x à fin décembre 2021, contre 1,0 x à fin décembre 2019, principalement due à la hausse des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 105 361,8 kMAD en 2021, contre 53 365,8 kMAD en 2020. En incluant le placement de la trésorerie excédentaire en certificats de dépôt pour un montant de 200 000 kMAD, le ratio de liquidité générale afficherait 5,2 x en 2020.

### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>69</sup> et immédiate<sup>70</sup>

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 1,6 x en 2021 contre 1,4 x en 2020 suite à la hausse des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 105 361,8 kMAD en 2021, contre 53 365,8 kMAD en 2020. En intégrant le placement de la trésorerie excédentaire en certificats de dépôt pour un montant de 200 000 kMAD, le ratio de liquidité intermédiaire s'établirait à 4,7 x en 2020.

Le ratio de liquidité immédiate affiche 0,2 x en décembre 2021 contre 0,5 x en décembre 2020, conséquence de la baisse de la trésorerie actif sur la période qui s'établit à 12 443,4 kMAD en 2021, contre 28 820,4 kMAD en 2020. Cette évolution est atténuée par la hausse du passif circulant et trésorerie, passant de 60 495,6 kMAD en 2020 à 75 369,3 kMAD en 2021. En intégrant le placement de la trésorerie excédentaire en certificats de dépôt pour un montant de 200 000 kMAD, le ratio de liquidité immédiate s'établirait à 3,8 x en 2020.

## 2.3 Equilibre financier

<sup>66</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nettes d'avances) \*365/ (CA HT\*1,2)

<sup>67</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs courantes nettes d'avances\*365) / ((achats et autres charges externes)\*1,2)

<sup>68</sup> Ratio de liquidité générale = actif circulant et trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>69</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = trésorerie et équivalent de trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>70</sup> Ratio de liquidité immédiate = trésorerie / passif circulant et trésorerie

kMAD	2019	2020	2021	var. 20/19	var. 21/20
Financement permanent	763 731,9	800 937,7	778 533,7	4,9%	-2,8%
Actif immobilisé net	761 066,8	746 450,0	696 053,4	-1,9%	-6,8%
<i>Dont certificats de dépôt</i>	-	200 000,0	-	<i>Ns</i>	<i>-100,0%</i>
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>2 665,1</b>	<b>54 487,7</b>	<b>82 480,3</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>51,4%</b>
Actif circulant	24 736,8	32 797,2	40 044,3	32,6%	22,1%
Passif circulant	73 271,0	60 495,6	24 612,2	-17,4%	-59,3%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>-48 534,2</b>	<b>-27 698,5</b>	<b>15 432,1</b>	<b>-42,9%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>51 199,3</b>	<b>82 186,2</b>	<b>67 048,1</b>	<b>60,5%</b>	<b>-18,4%</b>

Source : Immorente Invest

### Fonds de roulement

En 2020, le fonds de roulement de la Société s'élève à 54 487,7 kMAD, en hausse par rapport à fin 2019, compte tenu de (i) l'augmentation du financement permanent (+4,9%), ainsi que (ii) la baisse de l'actif immobilisé net (-1,9%). Retraité du montant de 200 000 kMAD correspondant à l'immobilisation des certificats de dépôt, le fonds de roulement de la Société s'établirait à 254 487,7 kMAD en 2020.

En 2021, le fonds de roulement de la Société s'élève à 82 480,3 kMAD, soit une hausse de 51,4% par rapport à l'exercice 2020. Cette évolution est la conséquence de la diminution plus importante de l'actif immobilisé net (-50 396,6 kMAD) par rapport à celle du financement permanent (-22 404,0 kMAD).

### Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest s'établit à 15 432,1 kMAD en 2021 contre -27 698,5 kMAD au terme de l'exercice 2020, conséquence de la hausse de l'actif circulant (22,1%) et de la baisse du passif circulant (-59,3%).

### Trésorerie nette

La trésorerie nette baisse et s'élève à 67 048,1 kMAD en décembre 2021 contre 82 186,2 kMAD à fin 2020. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du besoin en fonds de roulement. Retraité du montant de 200 000 kMAD correspondant à l'immobilisation des certificats de dépôt, la trésorerie nette de la Société s'établirait à 282 186,2 kMAD en 2020.

### 3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 265,6</b>	<b>59 603,9</b>	<b>70 103,8</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,6%</b>
Autres produits d'exploitation	-	0,0	-	Ns	-100,0%
Achats consommés	-16 283,1	-13 565,4	-14 866,2	-16,7%	9,6%
Autres charges d'exploitation	- 143,0	-300,0	-300,0	>100%	0,0%
Impôts et taxes	-14 346,0	-4 137,5	-6 012,5	-71,2%	45,3%
Variations nettes des amortissements et des dépréciations	-14 636,1	-26 526,1	-25 524,5	81,2%	-3,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>11 857,5</b>	<b>15 074,9</b>	<b>23 400,5</b>	<b>27,1%</b>	<b>55,2%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>20,7%</i>	<i>25,3%</i>	<i>33,4%</i>	<i>4,6 pts</i>	<i>8,1 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>-3 405,0</b>	<b>5 566,9</b>	<b>2 262,7</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-59,4%</b>
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>8 452,5</b>	<b>20 641,8</b>	<b>25 663,2</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>24,3%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>190,3</b>	<b>-3 102,8</b>	<b>-11 431,8</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Impôt sur les bénéfices	-10 464,7	-7 347,6	-7 809,4	-29,8%	6,3%
Impôts différés	10 468,4	2 726,6	2 411,3	-74,0%	-11,6%
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>8 646,5</b>	<b>12 917,9</b>	<b>8 833,3</b>	<b>49,4%</b>	<b>-31,6%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-5 055,5	-8 718,0	-5 027,5	72,4%	-42,3%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>3 591,0</b>	<b>4 199,9</b>	<b>3 805,9</b>	<b>17,0%</b>	<b>-9,4%</b>
Intérêts minoritaires	-	-	-	Ns	Ns
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>3 591,0</b>	<b>4 199,9</b>	<b>3 805,9</b>	<b>17,0%</b>	<b>-9,4%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,0%</i>	<i>5,4%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>-1,6 pts</i>

Source : Immorente Invest

### 3.1 Chiffre d'affaires

Entre 2019 et 2021, le chiffre d'affaires d'Immorrente Invest se présente comme suit :

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Revenus locatifs</b>	<b>49 325,2</b>	<b>50 829,0</b>	<b>60 947,9</b>	3,0%	19,9%
Refacturation charges	7 940,4	8 774,9	9 155,9	10,5%	4,3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 265,6</b>	<b>59 603,9</b>	<b>70 103,8</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,6%</b>

Source : Immorrente Invest

Le chiffre d'affaires de la Société est constitué d'une part de revenus locatifs et d'autre part, de charges refacturées aux locataires. En effet, Immorrente Invest, en tant que propriétaire des actifs loués, refacture à l'identique à ses locataires les charges qu'elle reçoit, que sont la taxe sur les services communaux (TSC) et les frais de syndic.

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, le chiffre d'affaires d'Immorrente Invest s'élève à 59 603,9 kMAD, en hausse de 4,1% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique principalement par la perception des loyers sur une année pleine relatifs aux actifs Engie Contracting Al Maghrib et des immeubles Amlak Atrium et Contempo. La hausse des loyers a toutefois été freinée par la cession de l'actif Rodia en janvier 2020.

Le taux d'occupation a atteint 97,5% en 2020.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le chiffre d'affaires d'Immorrente Invest s'élève à 70 103,8 kMAD, en hausse de 17,6% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique par le renforcement des revenus locatifs, en raison de l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par Aptiv.

Le taux d'occupation a atteint 98,3% en 2021 contre 97,5% en 2020.

La ventilation du chiffre d'affaires par filiale se présente comme suit :

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
Immorrente S.A	29 181,10	19 548,60	29261,6	-33,01%	49,69%
IMR Free Zone	10 947,10	12 289,30	12220,7	12,26%	-0,56%
Amlak Atrium	8 024,50	12 950,00	12406,7	61,38%	-4,20%
Amlak Contempo	9 112,90	14 816,00	16214,8	62,58%	9,44%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 265,6</b>	<b>59 603,9</b>	<b>70 103,8</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,6%</b>

Source : Immorrente Invest

### 3.2 *Résultat d'exploitation*

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 265,6</b>	<b>59 603,9</b>	<b>70 103,8</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,6%</b>
Autres produits d'exploitation	-	0,0	-	Ns	-100,0%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-16 426,1</b>	<b>-13 865,4</b>	<b>-15 166,2</b>	<b>-15,6%</b>	<b>9,4%</b>
Achats et autres charges externes	-16 283,1	-13 565,4	-14 866,2	-16,7%	9,6%
Autres charges d'exploitation	-143,0	-300,0	-300,0	>100%	0,0%
Impôts et taxes	-14 346,0	-4 137,5	-6 012,5	-71,2%	45,3%
Variation nette des amortissements et des dépréciations	-14 636,1	-26 526,1	-25 524,5	81,2%	-3,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>11 857,5</b>	<b>15 074,9</b>	<b>23 400,5</b>	<b>27,1%</b>	<b>55,2%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>20,7%</i>	<i>25,3%</i>	<i>33,4%</i>	<i>4,6 pts</i>	<i>8,1 pts</i>

Source : Immorente Invest

La consommation d'Immorente Invest consiste en l'ensemble des achats de fournitures, de travaux et d'études auprès de prestataires, mais aussi des primes d'assurance, d'honoraires divers et de la rémunération d'intermédiaires.

Pour Immorente Invest, les dotations d'exploitation correspondent principalement à des dotations aux amortissements du portefeuille d'actifs immobiliers détenu par la Société.

#### Entre 2019 et 2020

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse sur la période analysée pour atteindre 15 074,9 kMAD, raison de (i) la hausse du chiffre d'affaires, ainsi que de (ii) la baisse des impôts et taxes, notamment au niveau d'Immorente Invest S.A, qui passe de 12 418,3 kMAD en 2019 à 1 894,4 kMAD en 2020.

En 2020, Immorente Invest SA a procédé au changement de la durée d'amortissement de 40 ans à 25 ans, ce changement n'étant qu'un retour à la durée normale alignant toutes les sociétés du groupe sur cette même durée. Ce changement a engendré une hausse des dotations aux amortissements de 5 916 kMAD.

Durant l'année 2020, Immorente Invest a provisionné les loyers, charges communes et TSC relatifs à un locataire qui a souffert d'une fermeture obligatoire durant cette période compte tenu de la crise sanitaire liée à la Covid-19. Le montant de la provision s'élève à 4,4 mMAD.

#### Entre 2020 et 2021

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse sur la période analysée passant ainsi de 15 074,9 kMAD en 2020 à 23 400,5 kMAD au terme de l'exercice 2021, impliquant une hausse de 55,2% par rapport à l'exercice précédent, conséquence de la hausse du chiffre d'affaires (+17,6%) combinée à une meilleure maîtrise des consommations sur l'exercice, se traduisant par une hausse de la marge d'exploitation de 8,1pt en 2021.

### 3.3 Résultat financier

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Produits financiers</b>	<b>5 176,0</b>	<b>7 644,4</b>	<b>3 263,6</b>	<b>47,7%</b>	<b>-57,3%</b>
Produits d'intérêts	2 012,5	3 445,0	-	71,2%	-100,0%
Gains de change	18,8	121,4	89,2	>100%	-26,5%
Revenues et produits de placement	3 104,5	4 078,0	3 174,4	31,4%	-22,2%
Autres produits financiers	40,1	-	-	-100,0%	Ns
<b>Charges financières</b>	<b>-7 502,1</b>	<b>-2 077,5</b>	<b>-1 000,9</b>	<b>-72,3%</b>	<b>-51,8%</b>
Charges d'intérêts	-7 315,7	-1 944,0	-765,7	-73,4%	-60,6%
Pertes de change	-186,4	-133,5	-235,1	-28,4%	76,1%
<b>Dotations aux provisions pour risques et charges financières</b>	<b>-1 078,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-100,0%</b>	<b>Ns</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-3 405,0</b>	<b>5 566,9</b>	<b>2 262,7</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-59,4%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat financier s'établit à 5 566,9 kMAD, en hausse par rapport à 2019. Cette amélioration est le fruit du placement des fonds levés lors de l'augmentation de capital en réalisée en 2020, ainsi que la baisse des charges d'intérêt suite aux remboursements des dettes financières d'Immorente Invest.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le résultat financier s'établit à 2 262,7 kMAD, contre 5 566,9 kMAD en 2020, soit une baisse de 59,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est principalement due à la baisse des produits d'intérêts (-100,0%) et des produits de placement (-22,2%) suite au remboursement des certificats de dépôt, partiellement compensée par la baisse des charges d'intérêts (-60,6%).

### 3.4 Résultat non courant

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
Produits de cession des immobilisations corporelles	133 276,3	159 913,2	-	20,0%	-100,0%
Autres Produits non courants	30,6	619,3	139,6	>100%	-77,5%
<b>Produits non courants</b>	<b>133 306,9</b>	<b>160 532,5</b>	<b>139,6</b>	<b>20,4%</b>	<b>-99,9%</b>
Autres charges non courantes	-34,6	-13 198,4	-11 571,4	>100%	-12,3%
VNA des immobilisations cédées	-133 082,1	-150 437,0	-	13,0%	-100,0%
<b>Charges non courantes</b>	<b>-133 116,7</b>	<b>-163 635,4</b>	<b>-11 571,4</b>	<b>22,9%</b>	<b>-92,9%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>190,3</b>	<b>-3 102,9</b>	<b>-11 431,8</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&gt;100%</b>

Source : Immorente Invest

A fin 2019, le résultat non courant s'établit à 190,3 kMAD. Les produits non courants sont essentiellement constitués des produits de cession des immobilisations corporelles pour un montant de 133 276,3 kMAD suite au financement par leasing de l'actif Rodia.

A fin 2020, le résultat non courant s'établit à -3 102,8 kMAD, en baisse par rapport à 2019. Ce dernier correspond principalement aux frais liés à l'augmentation de capital de 2020. Le transfert du leasing et la sortie définitive de l'actif Rodia du parc d'actifs d'Immorente a généré des charges non courantes pour un montant de 150 437 kMAD.

A fin 2021, le résultat non courant s'établit à -11 431,8 kMAD, composé principalement des autres charges non courantes liées à la contribution de solidarité sociale mise en place par l'Etat.

### 3.5 Résultat net

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 265,6</b>	<b>59 603,9</b>	<b>70 103,8</b>	<b>4,1%</b>	<b>17,6%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>11 857,5</b>	<b>15 074,9</b>	<b>23 400,5</b>	<b>27,1%</b>	<b>55,2%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>20,7%</i>	<i>25,3%</i>	<i>33,4%</i>	<i>4,6 pts</i>	<i>8,1 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>-3 405,0</b>	<b>5 566,9</b>	<b>2 262,7</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-59,4%</b>
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>8 452,5</b>	<b>20 641,8</b>	<b>25 663,2</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>24,3%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>190,3</b>	<b>-3 102,8</b>	<b>-11 431,8</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Impôt sur les bénéfices	-10 464,7	-7 347,6	-7 809,4	-29,8%	6,3%
Impôts différés	10 468,4	2 726,6	2 411,3	-74,0%	-11,6%
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>8 646,5</b>	<b>12 917,9</b>	<b>8 833,3</b>	<b>49,4%</b>	<b>-31,6%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-5 055,5	-8 718,0	-5 027,5	72,4%	-42,3%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>3 591,0</b>	<b>4 199,9</b>	<b>3 805,9</b>	<b>17,0%</b>	<b>-9,4%</b>
Intérêts minoritaires	-	-	-	Ns	Ns
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>3 591,0</b>	<b>4 199,9</b>	<b>3 805,9</b>	<b>17,0%</b>	<b>-9,4%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,0%</i>	<i>5,4%</i>	<i>0,8 pts</i>	<i>-1,6 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat net des sociétés intégrées progresse et atteint 12 917,9 kMAD, consécutivement à l'amélioration du résultat courant en raison de la hausse combinée du résultat d'exploitation et du résultat financier. En conséquence, le résultat net part du Groupe progresse de 17,0% pour atteindre 4 199,9 kMAD.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le résultat net des sociétés intégrées baisse par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 8 833,3 kMAD, principalement due à la détérioration du résultat non courant. Suite à la constatation des dotations aux amortissements relatives aux écarts d'acquisition d'un montant de 5 027,5 kMAD, le résultat net part du Groupe accuse une baisse de 9,4% et s'établit à 3 805,9 kMAD.



#### 4. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

kMAD	2019	2020	2021	Var. 20/19	Var. 21/20
Résultat net total des sociétés consolidées	3 591,0	4 199,9	3 805,9	17,0%	-9,4%
Elimination des amortissements et provisions	20 804,8	31 831,5	22 714,9	53,0%	-28,6%
Elimination de la variation des impôts différés	-10 468,4	-2 736,5	-2 411,3	-73,9%	-11,9%
Elimination des plus ou moins values de cession	- 194,2	-9 476,2	-	>100%	-100,0%
Autres produits et charges sans incidence de trésorerie	5 492,8	10 329,2	-	88,0%	-100,0%
<b>Total marge brute d'autofinancement</b>	<b>19 226,0</b>	<b>34 147,8</b>	<b>24 109,5</b>	<b>77,6%</b>	<b>-29,4%</b>
Variation du BFR lié à l'activité	20 264,3	-26 605,1	- 187,8	<-100%	-99,3%
<b>Flux net généré par l'activité</b>	<b>39 490,3</b>	<b>7 542,8</b>	<b>23 921,7</b>	<b>-80,9%</b>	<b>&gt;100%</b>
Acquisition d'immobilisations	-65 700,3	-200 116,7	-179 201,1	>100%	-10,5%
Cession d'immobilisations	133 296,3	194 913,2	200 000,0	46,2%	2,6%
Incidence des variations de périmètre	-204 058,6	-	-1 601,7	-100,0%	Ns
<b>Total flux net provenant des (affecté aux) investissements</b>	<b>-136 462,6</b>	<b>-5 203,5</b>	<b>19 197,2</b>	<b>-96,2%</b>	<b>&lt;-100%</b>
Dividendes versés par la société mère	-29 562,0	-32 025,5	-54 042,0	8,3%	68,7%
Augmentations de capital	-	397 670,8	-	Ns	-100,0%
Emissions d'emprunts	152 207,6	-	50 410,4	-100,0%	Ns
Remboursements d'emprunts	-158 286,9	-336 997,7	-4 625,3	>100%	-98,6%
<b>Total flux net provenant du (affecté au) financement</b>	<b>-35 641,3</b>	<b>28 647,7</b>	<b>-8 257,0</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-132 613,5</b>	<b>30 986,9</b>	<b>34 861,9</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>12,5%</b>
Trésorerie d'ouverture	183 812,8	51 199,3	82 186,2	-72,1%	60,5%
Trésorerie de clôture	51 199,3	82 186,2	117 048,2	60,5%	42,4%

Source : Immorente Invest

##### Entre 2019 et 2020

En 2020, Immorente Invest génère une marge brute d'autofinancement de 34 147,8 kMAD, en hausse par rapport à 2019.

Les flux nets d'exploitation atteignent pour leur part 7 542,8 kMAD, en baisse de 80,9% par rapport à 2019, en raison de l'augmentation du BFR sur la période étudiée.

En 2020, la Société a procédé à des remboursements d'emprunts s'élevant à 336 997,7 kMAD. La Société a également constaté la réalisation de l'augmentation de capital réalisée en janvier 2020.

Les flux nets d'investissement s'établissent à -5 203,5 kMAD en 2020. L'année 2020 a été marquée par l'opération de sale & lease back de l'actif Rodia et la prise en compte d'une année complète des loyers d'Amlak Atrium et Amlak Contempo suite à leurs acquisitions en novembre 2019.

##### Entre 2020 et 2021

En 2021, Immorente Invest génère une marge brute d'autofinancement de 24 109,5 kMAD, contre 34 147,8 kMAD en 2020, soit une baisse de 29,4%.

Les flux nets d'exploitation atteignent pour leur part 23 921,7 kMAD, en hausse de 16 378,9 kMAD par rapport à 2020, en raison d'une stabilisation du BFR d'exploitation.

Les flux nets d'investissement s'établissent à 19 197,2 kMAD en 2021, contre -5 203,5 kMAD en 2020. Cette évolution s'explique par la cession des certificats de dépôt pour un montant global de 200 000 kMAD, l'acquisition d'immobilisations pour 179 201,1 kMAD relatifs à l'acquisition de l'usine à l'agropole de Meknès, ainsi que la constatation d'une incidence des variations de périmètre de -1 601,7 kMAD.

En 2021, la Société a procédé à l'émission d'emprunts de 50 410,4 kMAD en vue de financer des besoins de financement futurs, ainsi qu'au remboursement d'emprunts pour un montant équivalent à 4 625,3 kMAD. Avec une distribution de dividendes équivalente à 54 042,0 kMAD, les flux nets générés par les opérations de financement se sont établis à -8 257,0 kMAD.

## 5. COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE CONSOLIDE

Cette section du document de référence présente le compte de résultat analytique consolidé tel qu'établi par la Société.

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 de la Société, et en particulier de son compte de produits et charges, est nécessaire à une lecture pertinente des résultats de la Société et à l'appréciation de sa performance opérationnelle.

Cette présentation analytique du compte de résultat, établie en interne par la Société et non auditée, s'inspire de l'approche retenue pour les SIIC ainsi que du plan comptable mis en place par les OPCIC en France.

KMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Produits immobiliers</b>	<b>49 325,2</b>	<b>50 829,0</b>	<b>60 947,9</b>	<b>3,0%</b>	<b>19,9%</b>
Loyers sur actifs	49 325,2	50 829,0	60 947,9	3,0%	19,9%
Revenus issus de participations	-	-	-	Ns	Ns
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>7 467,3</b>	<b>11 772,9</b>	<b>11 682,0</b>	<b>57,7%</b>	<b>-0,8%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>15,1%</i>	<i>23,2%</i>	<i>19,2%</i>	<i>8,0 pt</i>	<i>-4,0 pt</i>
Charges nettes liées aux actifs	1 662,6	1 145,8	721,4	-31,1%	-37,0%
Frais généraux	968,1	648,9	1 479,9	-33,0%	>100%
Commission de gestion	4 410,8	7 885,7	7 976,7	78,8%	1,2%
Autres charges	425,7	2 092,5	1 503,9	>100%	-28,1%
<b>Provisions</b>	<b>- 170,8</b>	<b>4 565,6</b>	<b>- 868,9</b>	<b>Ns</b>	<b>Ns</b>
<b>Charges liées au financement des actifs immobiliers</b>	<b>10 760,2</b>	<b>2 026,4</b>	<b>-</b>	<b>-81,2%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>31 268,5</b>	<b>32 464,0</b>	<b>50 134,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>54,4%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>63,4%</i>	<i>63,9%</i>	<i>82,3%</i>	<i>0,5 pt</i>	<i>18,4 pt</i>
Produits sur placements financiers	7 355,2	7 644,5	2 558,6	3,9%	-66,5%
Charges d'intérêts hors financement d'actifs immobiliers	-	-	755,1	Ns	Ns
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>7 355,2</b>	<b>7 644,5</b>	<b>1 803,5</b>	<b>3,9%</b>	<b>-76,4%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>193,0</b>	<b>12 139,2</b>	<b>-1 546,0</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>Ns</b>
<b>Impôt sur les sociétés</b>	<b>5 664,7</b>	<b>11 773,5</b>	<b>5 796,5</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-50,8%</b>
<b>Résultat analytique de l'exercice</b>	<b>33 152,1</b>	<b>40 474,1</b>	<b>44 595,8</b>	<b>22,1%</b>	<b>10,2%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>67,2%</i>	<i>79,6%</i>	<i>73,2%</i>	<i>12,4 pt</i>	<i>-6,5 pt</i>

Source : Immorente Invest

### 5.1 *Produits immobiliers*

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

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Loyers sur actifs	49 325,2	50 829,0	60 947,9	3,0%	19,9%
<b>Produits immobiliers</b>	<b>49 325,2</b>	<b>50 829,0</b>	<b>60 947,9</b>	<b>3,0%</b>	<b>19,9%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les produits immobiliers sont relativement stables s'élevant à 50 829,0 kMAD, soit une hausse de 3,0% par rapport à l'exercice précédent, malgré la cession de l'actif Rodia en janvier 2020.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les produits immobiliers s'élèvent à 60 947,9 kMAD, en hausse de 19,9% par rapport à 2020 suite à l'investissement de 191 mMAD pour l'acquisition de l'usine de Meknès louée à Aptiv.

### 5.2 *Charges d'exploitation immobilières*

Les charges d'exploitation immobilières sont répertoriées sous quatre 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 vacances 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 CFG Capital.

#### 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.

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Charges nettes liées aux actifs	1 662,6	1 145,8	721,4	-31,1%	-37,0%
Frais généraux	968,1	648,9	1 479,9	-33,0%	>100%
Commission de gestion	4 410,8	7 885,7	7 976,7	78,8%	1,2%
Autres charges	425,7	2 092,5	1 503,9	>100%	-28,1%
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>7 467,3</b>	<b>11 772,9</b>	<b>11 682,0</b>	<b>57,7%</b>	<b>-0,8%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les charges d'exploitation immobilière s'établissent à 11 772,9 kMAD, en hausse de 57,7% par rapport à 2019. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de la commission de gestion de CFG Capital, en raison de l'augmentation de la taille du portefeuille d'actifs détenus par la Société ainsi que la progression des autres charges correspondant principalement aux frais de communication relatifs à l'augmentation de capital auprès du public réalisée en 2020.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les charges d'exploitation immobilière sont quasiment stables (-0,8%). Ces dernières s'établissent à 11 682,0 kMAD, contre 11 772,9 kMAD en 2020. Cette légère évolution s'explique principalement par la hausse des frais généraux (+831,1 kMAD) en raison de la commercialisation d'un plateau de bureau et d'un local commercial, ainsi qu'à l'acquisition de l'usive Aptiv en 2021. La hausse des frais généraux est compensée par la baisse des charges nettes liées aux actifs (-424,4 kMAD) et des autres charges (-588,6 kMAD).

### 5.3 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.).

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Charges liées au financement des actifs immobiliers	10 760,2	2 026,4	-	-81,2%	-100,0%

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, les charges liées au financement des actifs immobiliers s'établissent à 2 026,4 kMAD, en baisse de 81,2% par rapport à 2019. Cette évolution est liée au remboursement par la Société de la totalité des dettes contractées.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, les charges liées au financement des actifs immobiliers sont nulles, conséquence du remboursement de tous les emprunts en 2020.

#### 5.4 *Dotations aux provisions*

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Dotations aux provisions nettes	-170,8	4 565,6	-868,9	Ns	Ns

Source : Immorente Invest

Au terme de l'exercice 2020, les dotations aux provisions s'établissent à 4 565,6 kMAD et correspondent principalement au provisionnement de créances relatives à des loyers comptabilisés en 2020.

Au terme de l'exercice 2021, les dotations aux provisions s'établissent à -868,9 kMAD correspondant principalement à une reprise nette de provisions liées aux taxes de services communaux relatives aux années précédentes.

#### 5.5 *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 Société, correspondant aux revenus locatifs issus du portefeuille, desquels sont déduites les charges directes liées aux actifs supportés par celle-ci, les charges nécessaires à la gestion d'Immorente Invest ainsi que les charges d'intérêts liées au financement des acquisitions.

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Produits immobiliers</b>	<b>49 325,2</b>	<b>50 829,0</b>	<b>60 947,9</b>	<b>3,0%</b>	<b>19,9%</b>
Loyers sur actifs	49 325,2	50 829,0	60 947,9	3,0%	19,9%
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>7 467,3</b>	<b>11 772,9</b>	<b>11 682,0</b>	<b>57,7%</b>	<b>-0,8%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>15,1%</i>	<i>23,2%</i>	<i>19,2%</i>	<i>0,5 pt</i>	<i>-0,2 pt</i>
Charges nettes liées aux actifs	1 662,6	1 145,8	721,4	-31,1%	-37,0%
Frais généraux	968,1	648,9	1 479,9	-33,0%	>100%
Commission de gestion	4 410,8	7 885,7	7 976,7	78,8%	1,2%
Autres charges	425,7	2 092,5	1 503,9	>100%	-28,1%
<b>Dotations aux provisions nettes</b>	<b>- 170,8</b>	<b>4 565,6</b>	<b>- 868,9</b>	<b>Ns</b>	<b>Ns</b>
<b>Charges liées au financement des actifs immobiliers</b>	<b>10 760,2</b>	<b>2 026,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-81,2%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>31 268,5</b>	<b>32 464,0</b>	<b>50 134,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>54,4%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>63,4%</i>	<i>63,9%</i>	<i>82,3%</i>	<i>0,0 pt</i>	<i>0,3 pt</i>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat de l'activité immobilière s'élève à 32 464,0 kMAD, en hausse de 3,8% par rapport à 2019. Cette amélioration s'explique principalement par le renforcement des produits immobiliers (+3,0%) toutefois compensée par l'enregistrement de provisions pour un montant de 4 565,6 kMAD malgré la baisse des charges liées au financement des actifs immobiliers.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le résultat de l'activité immobilière s'élève à 50 134,8 kMAD, en hausse de 54,4% par rapport à 2020. Cette évolution s'explique par (i) la hausse de 10 118,9 kMAD des produits immobiliers, ainsi que (ii) la baisse de 3 696,7 kMAD des dotations aux provisions nettes.

#### 5.6 *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 découverts bancaires ou de pertes / gains de change réalisés lors d'opérations en devises étrangères.

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
Produits sur placements financiers	7 355,2	7 644,5	2 558,6	3,9%	-66,5%
Charges d'intérêts hors financement d'actifs immobiliers	-	-	755,1	Ns	Ns
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>7 355,2</b>	<b>7 644,5</b>	<b>1 803,5</b>	<b>3,9%</b>	<b>-76,4%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2019, le résultat lié aux placements financiers s'élève à 7 355,2 kMAD et correspond principalement aux produits de placement des fonds levés lors de l'introduction en bourse de la Société non encore investis. A noter l'absence de charges d'intérêts hors financement d'actifs immobiliers.

En 2020, le résultat lié aux placements financiers, s'élève à 7 644,5 kMAD, relativement stable par rapport à l'exercice précédent. Ce poste correspond principalement au produit d'intérêts générés par les fonds levés dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en février 2020 par la Société et non encore investis.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le résultat lié aux placements financiers s'élève à 1 803,5 kMAD, correspondant principalement aux produits d'intérêts sur placements financiers. La baisse de ce poste, par rapport à l'exercice précédent, s'explique par le remboursement des certificats de dépôt (200 000 kMAD) et l'utilisation de ces fonds pour l'acquisition de l'usine Aptiv.

### 5.7 *Résultat analytique 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 consolidés d'Immorente Invest réduisent significativement le résultat avant impôt qui ne reflète dès lors plus la performance économique de la Société.

kMAD	2019	2020	2021	var. 19/20	var. 20/21
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>31 268,5</b>	<b>32 464,0</b>	<b>50 134,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>54,4%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>63,4%</i>	<i>63,9%</i>	<i>82,3%</i>	<i>0,5 pt</i>	<i>18,4 pt</i>
Produits sur placements financiers	7 355,2	7 644,5	2 558,6	3,9%	-66,5%
Charges d'intérêts hors financement d'actifs immobiliers	-	-	755,1	Ns	Ns
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>7 355,2</b>	<b>7 644,5</b>	<b>1 803,5</b>	<b>3,9%</b>	<b>-76,4%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>193,0</b>	<b>12 139,2</b>	<b>-1 546,0</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>Ns</b>
<b>Impôt sur les sociétés</b>	<b>5 664,7</b>	<b>11 773,5</b>	<b>5 796,5</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-50,8%</b>
<b>Résultat analytique de l'exercice</b>	<b>33 152,1</b>	<b>40 474,1</b>	<b>44 595,8</b>	<b>22,1%</b>	<b>10,2%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>67,2%</i>	<i>79,6%</i>	<i>73,2%</i>	<i>12,4 pt</i>	<i>-6,5 pt</i>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2019 et 2020

En 2020, le résultat analytique de l'exercice atteint 40 474,1 kMAD, en hausse par rapport à 2019 en raison de l'amélioration du résultat de l'activité immobilière, ainsi que du résultat non courant de la Société suite au produit de cession de l'actif Rodia en janvier 2020 ayant fait l'objet d'un sale & lease back en septembre 2019, avec une plus-value de cession nette de 9 517,9 kMAD.

#### Entre 2020 et 2021

En 2021, le résultat analytique consolidé atteint 44 595,8 kMAD, contre 40 474,1 kMAD en 2020, soit une hausse de 10,2% par rapport à l'exercice précédent. Il convient de noter que le résultat non courant impacte négativement le résultat analytique consolidé. Ce dernier correspond principalement à la contribution sociale de solidarité mise en place par l'Etat suite à la crise sanitaire.



## IV. COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2022

Les comptes présentés ci-dessous correspondent aux comptes sociaux au 30 juin 2022 préparés selon les normes comptables marocaines.

### 1. BILAN

kMAD	2021 <sup>71</sup>	S1 2022	Var. 21/S1 22
<b>Actif immobilisé</b>	<b>749 650,9</b>	<b>738 664,8</b>	<b>-1,5%</b>
Immobilisations en non-valeur	22 740,7	18 657,4	-18,0%
Immobilisations corporelles	334 165,9	327 263,1	-2,1%
Immobilisations financières	392 744,3	392 744,3	0,0%
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>79 150,4</b>	<b>79 578,5</b>	<b>0,5%</b>
Créances de l'actif circulant	38 327,9	39 299,2	2,5%
Titres et valeurs de placement	39 905,2	39 371,6	-1,3%
Trésorerie actif	917,3	907,8	-1,0%
<b>Total actif</b>	<b>828 801,3</b>	<b>818 243,3</b>	<b>-1,3%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>811 269,2</b>	<b>781 038,7</b>	<b>-3,7%</b>
Capital social	563 297,8	563 297,8	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	177 696,1	177 696,1	0,0%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	0,0%
Réserve légale	1 988,8	2 436,5	22,5%
Report à nouveau	34 337,6	11 320,9	-67,0%
Résultat net	8 955,5	1 294,1	-85,5%
<b>Dettes de financement</b>	<b>4 553,0</b>	<b>4 553,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>12 979,2</b>	<b>32 651,6</b>	<b>&gt;100%</b>
Dettes du passif circulant	12 979,2	32 651,6	>100%
Fournisseurs et comptes rattachés	9 675,0	5 400,4	-44,2%
Etat	3 094,2	3 671,4	18,7%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	Ns
Compte régularisation passif	-	642,4	Ns
Comptes associés	-	22 517,5	Ns
Autres créanciers	210,0	420,0	100,0%
<b>Total passif</b>	<b>828 801,3</b>	<b>818 243,3</b>	<b>-1,3%</b>

Source : Immorente Invest

<sup>71</sup> Les informations bilanciellees correspondent aux informations bilanciellees au 31 décembre 2021.

### 1.1. Actif immobilisé

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Immobilisations en non-valeur	22 740,7	18 657,4	-18,0%
Immobilisations corporelles	334 165,9	327 263,1	-2,1%
Immobilisations financières	392 744,3	392 744,3	0,0%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>749 650,9</b>	<b>738 664,8</b>	<b>-1,5%</b>

Source : Immorente Invest

Représentant en moyenne 90,4%<sup>72</sup> du total bilan sur la période analysée, l'actif immobilisé de la Société composé d'actifs immobiliers, d'actifs financiers et d'immobilisations en non-valeur a connu une légère baisse de 10 986 kMAD (-1,5%).

#### Immobilisations en non-valeur

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Frais préliminaires	6 271,1	5 215,2	-16,8%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 469,6	13 442,2	-18,4%
<b>Immobilisations en non-valeur</b>	<b>22 740,7</b>	<b>18 657,4</b>	<b>-18,0%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations en non-valeur correspondent principalement aux frais engagés par Immorente Invest dans le cadre de l'acquisition de ses actifs immobiliers et aux augmentations de capital social réalisées.

Au S1 2022, les immobilisations en non-valeur affichent 18 657,4 kMAD, contre 22 740,7 kMAD à 2021 soit une baisse de 18% par rapport à l'exercice précédent suite à la baisse de 1 055,9 kMAD des frais préliminaires et une baisse de 3 027,4 kMAD des charges à répartir sur plusieurs exercices.

Au S1 2022, les immobilisations en non-valeur représentent 2,5% du total de l'actif immobilisé, contre 3,0% à 2021.

#### Immobilisations corporelles

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Terrains	64 151,1	64 151,1	0,0%
Constructions	270 014,8	263 112,0	-2,6%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>334 165,9</b>	<b>327 263,1</b>	<b>-2,1%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations corporelles sont constituées de terrains et constructions acquis par la Société. Les terrains et les immobilisations corporelles en cours ne sont pas amortis tandis que les constructions sont amorties linéairement.

Immorente Invest a procédé en 2017 au changement de la durée d'amortissement de ses immobilisations corporelles passant de 25 ans (durée fiscale) à 40 ans (durée économique). Depuis janvier 2020, la Société est revenue à une durée d'amortissement de 25 ans.

<sup>72</sup> Correspondant à la moyenne du poids de l'actif immobilisé sur le total bilan du S1 2021 et S1 2022 correspondant respectivement à 90,5% et 90,3%

Immorent Invest a également 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.

L'impact de la réévaluation des actifs immobilisés au niveau du passif se trouve dans le poste « écart de réévaluation » des capitaux propres.

Au S1 2022, les immobilisations corporelles s'établissent à 327 263,1 kMAD et baissent de 2,1% comparativement à l'exercice précédent sous l'effet de l'amortissement des constructions. Au S1 2022, les immobilisations corporelles représentent 44,3% du total de l'actif immobilisé.

### Immobilisations financières

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Créances financières	20 784,5	20 784,5	0,0%
Titres de participation	371 959,8	371 959,8	0,0%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>392 744,3</b>	<b>392 744,3</b>	<b>0,0%</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations financières sont constituées de créances financières et de titres de participations. Le niveau des immobilisations financières est resté constant entre 2021 et le S1 2022. Au S1 2022, les immobilisations financières représentent 53,2% du total de l'actif immobilisé.

### 1.2. Actif circulant et trésorerie

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	21,2	1,2	-94,3%
Clients et comptes rattachés	6 336,6	8 733,3	37,8%
Etat	24 410,6	21 000,8	-14,0%
Autres débiteurs	7 417,0	7 417,0	0,0%
Compte de régularisation actif	142,5	2 146,9	>100%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>38 327,9</b>	<b>39 299,2</b>	<b>2,5%</b>
Titres et valeurs de placement	39 905,2	39 371,6	-1,3%
Trésorerie actif	917,3	907,8	-1,0%
<b>Actif circulant et trésorerie</b>	<b>79 150,4</b>	<b>79 578,5</b>	<b>0,5%</b>

Source : Immorente Invest

### Créances de l'actif circulant

Au S1 2022, les créances de l'actif circulant représentent 4,8% du total bilan de la Société.

Au S1 2022, les créances de l'actif circulant augmentent légèrement de 2,5% et s'établissent à 39 299,2 kMAD principalement sous l'effet des augmentations des (i) créances clients de 2 396,7 kMAD (+37,8%) relatives aux management fees à verser par les filiales, (ii) des comptes de régularisation actif de 2 004,4 kMAD (>100%), atténuées par les baisses du poste (i) Etat de 3 409,8 kMAD (-14%) et (ii) fournisseurs débiteurs et avances et acomptes de 20 kMAD (-94,3%)

### Actif circulant et trésorerie

Au S1 2022, l'actif circulant et trésorerie affiche 79 578,5 kMAD, soit une légère hausse de 0,5 % par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par la hausse des créances de l'actif circulant atténuée par la légère baisse des titres de valeurs de placement (-1,3%) et de la légère dégradation de la trésorerie actif (-1%).

### 1.3. *Financement permanent*

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
<b>Capitaux propres</b>	<b>811 269,2</b>	<b>781 038,7</b>	<b>-3,7%</b>
Capital social	563 297,8	563 297,8	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	177 696,1	177 696,1	0,0%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	0,0%
Réserve légale	1 988,8	2 436,5	22,5%
Report à nouveau	34 337,6	11 320,9	-67,0%
Résultat net	8 955,5	1 294,1	-85,5%
<b>Dettes de financement</b>	<b>4 553,0</b>	<b>4 553,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>815 822,1</b>	<b>785 591,7</b>	<b>-3,7%</b>
<i>CP/Financement permanent</i>	<i>99,4%</i>	<i>99,4%</i>	<i>0,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le financement permanent affiche 785 591,7 kMAD, en baisse (-3,7%) par rapport à 2021, suite à une baisse de 30 230,4 kMAD (-3,7%) des capitaux propres par rapport à l'exercice précédent.

La baisse des capitaux propres s'explique principalement par la baisse de 23 016,8 kMAD du report à nouveau liée à la distribution de dividende (-67%) et de la baisse de 7 661,4 kMAD du résultat net (-85,5%).

### *Endettement net*

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Dettes financières	4 553,0	4 553,0	0,0%
(-) Titres et valeurs de placement	39 905,2	39 371,6	-1,3%
(-) Éléments de trésorerie et placements	917,3	907,8	-1,0%
<i>Dont disponibilités</i>	<i>917,3</i>	<i>907,8</i>	<i>-1,0%</i>
<b>Endettement net</b>	<b>- 36 269,5</b>	<b>- 35 726,4</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Endettement net (y.c. certificats de dépôt)</b>	<b>- 36 269,5</b>	<b>- 35 726,4</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>811 269,2</b>	<b>781 038,7</b>	<b>-3,7%</b>
<i>Endettement net / (Endettement Net + Capitaux propres)</i>	<i>-4,7%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>-0,1 pts</i>
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	<i>-4,5%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-0,1 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, l'endettement net de la Société a légèrement baissé pour atteindre - 35 726,4 kMAD. Cette baisse de 543,1 kMAD (-1,5%) s'explique principalement par une baisse de 533,6 kMAD des titres et valeurs de placements. Le gearing ressort ainsi à -4,6% au S1 2022 contre -4,5 % à l'exercice précédent.

#### 1.4. *Passif circulant et trésorerie*

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Fournisseurs et comptes rattachés	9 675,0	5 400,4	-44,2%
Etat	3 094,2	3 671,4	18,7%
Compte régularisation passif	-	642,4	Ns
Comptes associés	-	22 517,5	Ns
Autres créanciers	210,0	420,0	100,0%
<b>Passif circulant et trésorerie</b>	<b>12 979,2</b>	<b>32 651,6</b>	<b>&gt;100%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le passif circulant et trésorerie s'établit à 32 651,6 kMAD contre 12 979,2 kMAD à 2021. Cette hausse de 19 672,4 kMAD (>100%) est liée à la hausse de 22 517,5 kMAD (>100%) des comptes d'associés expliquée par le paiement du rendement du T2 2022, de 577,2 kMAD (+18,7%) du poste Etat, de 642,4 kMAD du compte régularisation passif et de 210 kMAD (+100%) des autres créanciers. Cette hausse est atténuée par une baisse de 4 274,6 kMAD des fournisseurs et comptes rattachés liée à l'amélioration des délais de paiements fournisseurs.

Au S1 2022, le passif circulant et trésorerie représente 4,0% du passif.

## 2. INDICATEURS FINANCIERS D'IMMORENTE INVEST

### Ratios de liquidité

Les principaux indicateurs de liquidité d'Immorente Invest pour le S1 2021 et le S1 2022 se présentent comme suit :

	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	56,6 j	65,2 j	-5,2 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	236,3 j	131,9 j	-126,9 j
Ratio de liquidité intermédiaire	3,1 x	1,2 x	-1,9 x
Ratio de liquidité générale	6,1 x	2,4 x	-3,7 x
Ratio de liquidité immédiate	0,1 x	0,0 x	0,0 x

Source : Immorente Invest

### Délai de paiement clients<sup>73</sup>

Au S1 2022, le délai de paiement clients est comparable au niveau à fin décembre 2021 et s'établit à 65,2 jours de chiffre d'affaires TTC<sup>74</sup>.

### Délai de paiement fournisseurs<sup>75</sup>

Au S1 2022, le délai de paiement fournisseurs s'établit à 131,9 jours d'achats TTC, compte tenu de la baisse des dettes fournisseurs.

### Ratio de liquidité générale<sup>76</sup>

Le ratio de liquidité générale baisse sur la période et s'établit à 2,4 x au S1 2022 contre 6,1x à 2021. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de 19 672,4 kMAD du passif circulant et trésorerie et l'augmentation de 428,2 kMAD de l'actif circulant et trésorerie.

### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>77</sup> et immédiate<sup>78</sup>

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 1,2 x au S1 2022, contre 3,1 x à 2021, ceci étant dû à la diminution des éléments de la trésorerie actif ainsi que des titres et valeurs de placement.

Quant au ratio de liquidité immédiate, il affiche 0,0 x au S1 2022, contre 0,1 x à 2021, suite à une augmentation de 19 672,4 kMAD (>100%) du passif circulant et une baisse de 9,5 kMAD (-1,0%) de la trésorerie actif.

### Equilibre financier

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Financement permanent	815 822,1	785 591,7	-3,7%
Actif Immobilisé net	749 650,9	738 664,8	-1,5%

<sup>73</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nettes d'avances) \*365\*0,5/ (CA HT\*1,2)

<sup>74</sup> Chiffre d'affaires TTC = loyers perçus TTC + charges refacturées aux locataires

<sup>75</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs courantes nettes d'avances\*365\*0,5) / ((achats + autres charges externes) \*1,2)

<sup>76</sup> Ratio de liquidité générale = actif circulant et trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>77</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = (Eléments de trésorerie et placements + TVP) / Passif circulant et trésorerie

<sup>78</sup> Ratio de liquidité immédiate = Eléments de trésorerie et placements / Passif circulant et trésorerie.

<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>66 171,2</b>	<b>46 926,9</b>	<b>-29,1%</b>
Actif circulant (hors TVP)	38 327,9	39 299,2	2,5%
Passif circulant	12 979,2	32 651,6	>100%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>25 348,7</b>	<b>6 647,5</b>	<b>-73,8%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>40 822,5</b>	<b>40 279,4</b>	<b>-1,3%</b>

Source : Immorente Invest

### Fonds de roulement

Le fonds de roulement de la Société passe de 66 171,2 kMAD à 2021 à 46 926,9 kMAD au S1 2022. Cette augmentation est due essentiellement à la baisse plus rapide du financement permanent par rapport à l'actif immobilisé net sur la période étudiée.

### Besoin / excédent en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest s'établit à 6 647,5 kMAD au S1 2022 contre 25 348,7 kMAD à 2021. Cela s'explique principalement par une importante augmentation du passif circulant (>100%) qui passe de 12 979,2 kMAD en 2021 à 32 651,6 kMAD au S1 2022.

### Trésorerie nette

La trésorerie nette reste stable entre 2021 et S1 2022 et s'élève à 40 279,4 kMAD au S1 2022 contre 40 822,5 kMAD en 2021. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des fonds de roulement de 19 244,3 kMAD couplée à une baisse de 18 701,2 kMAD du besoin en fonds de roulement.

### 3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>13 685,3</b>	<b>20 379,9</b>	<b>48,9%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>13 685,3</b>	<b>20 379,9</b>	<b>48,9%</b>
Ventes de biens et services produits	12 086,0	18 451,7	52,7%
Refacturation de charges	1 599,3	1 928,2	Ns
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-5 673,0</b>	<b>-6 223,5</b>	<b>9,7%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	-	-	Ns
Autres charges externes	-5 673,0	-6 223,5	9,7%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>8 012,4</b>	<b>14 156,3</b>	<b>76,7%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>58,5%</i>	<i>69,5%</i>	<i>0,2 pts</i>
Impôts et taxes	-11 990,1	-1 484,3	-87,6%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>-3 977,8</b>	<b>12 672,0</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>-29,1%</i>	<i>62,2%</i>	<i>&lt;-100%</i>
Autres charges d'exploitation	- 150,0	- 150,0	0,0%
Reprises d'exploitation et transferts de charges	12 014,5	212,3	-98,2%
Dotations d'exploitation	-8 689,6	-11 214,9	29,1%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>- 802,8</b>	<b>1 519,4</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>-5,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>&lt;-100%</i>
Produits financiers	6 567,4	851,0	-87,0%
Charges financières	-	0,0	Ns
<b>Résultat financier</b>	<b>6 567,4</b>	<b>851,0</b>	<b>-87,0%</b>
Produits non courants	1 091,3	0,0	-100,0%
Charges non courantes	-1 451,1	-222,4	-84,7%
<b>Résultat non courant</b>	<b>- 359,8</b>	<b>- 222,4</b>	<b>-38,2%</b>
Impôts sur les résultats	- 886,2	- 853,8	-3,7%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>4 518,5</b>	<b>1 294,1</b>	<b>-71,4%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>33,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-0,8 pts</i>
Dotations d'exploitation (hors provisions)	8 689,6	11 214,9	29,1%
Reprises d'exploitation	-	-	Ns
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>28 860,6</b>	<b>12 388,6</b>	<b>-57,1%</b>
<i>En % de CA</i>	<i>210,9%</i>	<i>60,8%</i>	<i>-0,7 pts</i>

Source : Immorente Invest



### 3.1. Chiffre d'affaires

Entre le S1 2021 et le S1 2022, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest se présente comme suit :

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Revenus locatifs</b>	<b>12 086,0</b>	<b>18 451,7</b>	<b>52,7%</b>
Refacturation charges	1 599,3	1 928,2	20,6%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>13 685,3</b>	<b>20 379,9</b>	<b>48,9%</b>

Source : Immorente Invest

Le chiffre d'affaires de la Société est constitué d'une part de revenus locatifs et d'autre part, de charges refacturées aux locataires (taxes de services communaux, frais de syndic).

Au S1 2022, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest s'établit à 20 379,9 kMAD, soit une hausse de 6 694,5 kMAD par rapport au S1 2021. Cette progression s'explique par l'augmentation de 6 365,6 kMAD des revenus locatifs due à l'acquisition en 2021 de l'usine de Meknes louée par Aptiv et l'augmentation de 328,9 kMAD des refacturations de charges..

### 3.2. Valeur ajoutée

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Production de l'exercice</b>	<b>13 685,3</b>	<b>20 379,9</b>	<b>48,9%</b>
Ventes de biens et services produits	12 086,0	18 451,7	52,7%
Refacturation de charges	1 599,3	1 928,2	20,6%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-5 673,0</b>	<b>-6 223,5</b>	<b>9,7%</b>
Achats consommés de matières et de fournitures	0,0	0,0	Ns
<b>Autres charges externes</b>	<b>-5 673,0</b>	<b>-6 223,5</b>	<b>9,7%</b>
<i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	-4 729,7	-5 231,8	10,6%
<i>Entretiens et réparation</i>	- 594,7	- 593,5	-0,2%
<i>Assurances</i>	- 94,9	- 145,8	53,6%
<i>Reste du poste des autres charges externes</i>	- 253,7	- 252,4	-0,5%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>8 012,4</b>	<b>14 156,3</b>	<b>76,7%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>58,5%</i>	<i>69,5%</i>	<i>-4,9 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, la valeur ajoutée affiche une augmentation de 76,7% par rapport au S1 2021, soit une hausse de 6 144,0 kMAD. Cette évolution s'explique principalement par la progression du chiffre d'affaires de 6 694,5 kMAD atténuée par une hausse de 550,5 kMAD des autres charges externes.

Par conséquent, le taux de valeur ajoutée est en hausse et s'établit à 69,5% au S1 2022, contre 58,5% au S1 2021.

### 3.3. Excédent brut d'exploitation

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>8 012,4</b>	<b>14 156,3</b>	<b>76,7%</b>
Subventions d'exploitation	-	-	Ns
Impôts et Taxes	-11 990,1	-1 484,3	-87,6%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>-3 977,8</b>	<b>12 672,0</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>-29,1%</i>	<i>62,2%</i>	<i>-54,5 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, l'excédent brut d'exploitation d'Immorente Invest augmente de 16 649 kMAD et s'établit à 12 672,0 kMAD contre -3 977,8 kMAD au S1 2021. Cette évolution s'explique principalement par une hausse de 6 144,0 kMAD de la valeur ajoutée sur la période, couplée à une baisse de 10 505,8 kMAD des impôts et taxes enregistrés au S1 2022 du fait que le poste impôt et taxes n'intègre plus les droits d'enregistrement liés à l'acquisition de l'usine louée à APTIV en 2021.

Le taux de marge d'EBE s'établit ainsi à 62,2% au S1 2022 contre -29,1% au titre de l'exercice précédent.

#### 3.4. Résultat d'exploitation

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>-3 977,8</b>	<b>12 672,0</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>-29,1%</i>	<i>62,2%</i>	<i>-54,5 pts</i>
Autres charges d'exploitation	-150,0	-150,0	0,0%
Reprises d'exploitation et transfert de charges	12 014,5	212,3	-98,2%
Dotations aux amortissements	-8 689,6	-11 214,9	29,1%
Dotations aux provisions	-	-	Ns
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>- 802,8</b>	<b>1 519,4</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>-5,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>-7,6 pts</i>

Source : Immorente Invest

Pour Immorente Invest, les transferts de charges correspondent en partie aux montants des frais d'acquisition et d'augmentation de capital qui seront ensuite enregistrés dans son bilan. Les autres charges d'exploitation correspondent aux jetons de présence versés aux administrateurs de la Société. Quant aux dotations d'exploitation, celles-ci correspondent principalement à des dotations aux amortissements du portefeuille d'actifs immobiliers détenu par la Société et des immobilisations en non-valeur.

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse sur la période analysée passant ainsi de - 802,8 kMAD au S1 2021 à 1 519,4 kMAD au terme de l'exercice S1 2022, soit une augmentation de 2 322,2 kMAD. Cette évolution s'explique par une hausse de 16 649,8 kMAD de l'excédent brut d'exploitation. Cette hausse est atténuée par l'augmentation des dotations aux amortissements de 2 525 kMAD. La hausse des dotations aux amortissements s'explique par l'amortissement de la nouvelle usine de Meknès acquise en 2021 et la baisse de la durée d'amortissement.

### 3.5. Résultat financier

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Produits financiers</b>	<b>6 567,4</b>	<b>851,0</b>	<b>-87,0%</b>
Produits d'intérêts	4 183,5	680,5	-83,7%
Produits de placements et autres produits financier	2 383,8	170,5	-92,8%
<b>Charges financières</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>Ns</b>
<b>Résultat Financier</b>	<b>6 567,4</b>	<b>851,0</b>	<b>-87,0%</b>

Source : Immorente Invest

Pour Immorente Invest, les produits financiers comprennent principalement les intérêts de placements de trésorerie.

Les charges financières comprennent les intérêts sur les emprunts bancaires et la dette obligataire levés.

Entre S1 2021 et S1 2022, le résultat financier passe de 6 567,4 kMAD à 851,0 kMAD, cette baisse fait suite au remboursement des certificats de dépôt en 2021 qui génèrent des produits financiers.

### Résultat net et capacité d'autofinancement

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S1 21/S1 22
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-802,8</b>	<b>1 519,4</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>-5,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>13,3 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>6 567,4</b>	<b>851,0</b>	<b>-87,0%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>5 764,5</b>	<b>2 370,3</b>	<b>-58,9%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>- 359,8</b>	<b>- 222,4</b>	<b>-38,2%</b>
Impôts sur les résultats	- 886,2	- 853,8	-3,7%
<b>Résultat net</b>	<b>4 518,5</b>	<b>1 294,1</b>	<b>-71,4%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>33,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-26,7 pts</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>28 860,6</b>	<b>12 388,6</b>	<b>-57,1%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>84,8%</i>	<i>60,8%</i>	<i>-24,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le résultat net diminue de 3 224,4 kMAD pour s'établir à 1 294,1 kMAD au terme du S1 2022 contre 4 518,5 kMAD au terme du S1 2021. Cette évolution est principalement due à la baisse du résultat financier de 5 716,4 kMAD et du résultat courant de 3 394,2 kMAD atténuée par la hausse de 2 322,2 kMAD du chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Au S1 2022, la capacité d'autofinancement de la Société baisse de 16 472 kMAD par rapport au S1 2021 et s'établit à 12 388,6 kMAD. Cette baisse résulte principalement de la baisse du résultat net.

La capacité d'autofinancement représente 60,8% du chiffre d'affaires enregistré au cours de l'exercice.

## V. COMPTES CONSOLIDES AUX 30 JUIN 2022

### Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2022, le périmètre de consolidation d'Immorente se présente comme suit :

Dénomination sociale	% intérêt	Méthode de consolidation
Immorente Invest SA	100%	Intégration globale
IMR Free Zone	100%	Intégration globale
Amlak Atrium	100%	Intégration globale
Amlak Contempo	100%	Intégration globale

Source : Immorente Invest

### 1. BILAN

kMAD	2021 <sup>79</sup>	S1 2022	Var. 21/S1 22
<b>Actif immobilisé</b>	<b>696 053,4</b>	<b>679 588,1</b>	<b>-2,4%</b>
Ecarts d'acquisition	69 981,0	67 980,6	-2,9%
Immobilisations incorporelles	-	7,80	Ns
Immobilisations corporelles	626 067,7	611 594,9	-2,3%
Immobilisations financières	4,7	4,7	-
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>157 849,5</b>	<b>168 043,8</b>	<b>6,5%</b>
Clients et comptes rattachés	4 046,3	2 445,2	-39,6%
Autres créances et comptes de régularisation	35 998,0	35 704,2	-0,8%
Valeurs mobilières de placement	105 361,8	108 209,7	2,7%
Disponibilités	12 443,4	21 684,7	74,3%
<b>Total actif</b>	<b>853 902,9</b>	<b>847 631,9</b>	<b>-0,7%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>765 093,4</b>	<b>737 368,3</b>	<b>-3,6%</b>
Capital	563 297,8	563 297,8	-
Primes liées au capital	177 696,1	177 696,1	-
Ecart de réévaluation	17 495,3	17 495,3	-
Réserves	2 798,3	-24 920,4	<-100%
Résultat net	3 805,9	3 799,4	-0,2%
<b>Passif à long terme</b>	<b>13 440,3</b>	<b>13 881,4</b>	<b>3,3%</b>
Provisions	4 240,7	4 305,1	1,5%
Emprunts et dettes financières	9 199,6	9 576,4	4,1%
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>75 369,3</b>	<b>96 382,2</b>	<b>27,9%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	11 012,8	6 720,1	-39,0%
Autres dettes et comptes de régularisation	13 599,4	38 038,8	>100%
Emprunts et concours bancaires à moins d'un an	50 757,04	51 623,30	1,7%
<b>Total passif</b>	<b>853 902,9</b>	<b>847 631,9</b>	<b>-0,7%</b>

Source : Immorente Invest

<sup>79</sup> Les informations bilancielle correspondent aux informations bilancielle au 31 décembre 2021.

### 1.1 Actif immobilisé

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Ecarts d'acquisition	69 981,0	67 980,6	-2,9%
Immobilisations incorporelles	-	7,8	Ns
Immobilisations corporelles	626 067,7	611 594,9	-2,3%
Immobilisations financières	4,7	4,7	0,0%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>696 053,4</b>	<b>679 588,1</b>	<b>-2,4%</b>

Source : Immorente Invest

Représentant en moyenne 80,8%<sup>80</sup> du total bilan sur la période analysée, l'actif immobilisé de la Société se compose d'actifs immobiliers, d'actifs financiers et des écarts d'acquisitions constitués suite à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo en novembre 2019. Il s'établit à 679 588,1 kMAD au S1 2022 une baisse de 16 465,3 kMAD (-2,4%) par rapport à l'exercice précédent.

#### Immobilisations incorporelles

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Immobilisations incorporelles	-	7,8	Ns
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>-</b>	<b>7,8</b>	<b>Ns</b>

Source : Immorente Invest

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 7,8 kMAD et concernent une avance de 50% sur des travaux d'installation.

#### Immobilisations corporelles

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Terrains	167 568,6	167 568,6	0,0%
Constructions	452 384,7	438 333,6	-3,1%
Installations techniques, matériel et outillage	6 114,4	5 692,7	-6,9%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>626 067,7</b>	<b>611 594,9</b>	<b>-2,3%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les immobilisations corporelles accusent une baisse de 2,3% par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 611 594,9 kMAD soit 14 472,7 kMAD de moins que l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par l'amortissement des constructions de 14 068 kMAD et l'amortissement des installations techniques, matériel et outillage de 422 kMAD. Cette baisse est légèrement atténuée par une acquisition de construction de 17 kMAD.

Les immobilisations corporelles représentent 90% de l'ensemble des actifs immobilisés.

#### Immobilisations financières

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Dépôts et cautionnements	4,7	4,7	-
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>-</b>

Source : Immorente Invest

<sup>80</sup> avec 81,5% au S1 2021 puis 80,2% au S1 2022

Les immobilisations financières sont constituées de titres immobilisés, dépôts et cautionnements. Au S1 2022, les immobilisations financières restent stables à 4,7 kMAD, correspondant totalement aux dépôts et cautionnements.

### 1.2 Actif circulant et trésorerie

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	21,2	1,2	-94,3%
Clients et comptes rattachés	4 046,3	2 445,2	-39,6%
Etat	24 915,9	22 592,5	-9,3%
Compte de régularisation actif	11 060,9	13 110,4	18,5%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>40 044,3</b>	<b>38 149,4</b>	<b>-4,7%</b>
Titres et valeurs de placement	105 361,8	108 209,7	2,7%
Trésorerie actif	12 443,4	21 684,7	74,3%
<b>Actif circulant et trésorerie</b>	<b>157 849,5</b>	<b>168 043,8</b>	<b>6,5%</b>

Source : Immorente Invest

Les créances de l'actif circulant se composent des créances envers l'Etat, des comptes de régularisation actif, des fournisseurs débiteurs, des créances clients et comptes rattachés. Au S1 2022, l'actif circulant et trésorerie représentent 19,8% du total bilan de la Société.

#### Clients et comptes rattachés

Au S1 2022, les créances clients s'établissent à 2 445,2 kMAD, cette baisse de 1 601,1 kMAD est due à un meilleur recouvrement en 2022 notamment avec le client qui a souffert d'une fermeture obligatoire pendant le Covid.

#### Créances de l'actif circulant

Au S1 2022, les créances de l'actif circulant diminuent de 4,7% et atteignent 38 149,4 kMAD, en raison de la baisse du compte clients et comptes rattachés de 1 601,5 kMAD compte tenu de l'effort de recouvrement entrepris par la Société et de la baisse du compte Etat de 2 323,4 kMAD. Cette baisse est toutefois compensée par l'augmentation du compte de régularisation actif de 18,5%, affichant 13 110,4 kMAD au titre du S1 2022, soit 2 049,54 kMAD de plus que l'exercice précédent.

#### Actif circulant et trésorerie

Au S1 2022, l'actif circulant et trésorerie s'apprécie et atteint 168 043,8 kMAD, principalement du fait de la hausse de la trésorerie disponible de 9 241,31 kMAD à 21 684,7 kMAD.

La hausse de la trésorerie disponible est principalement due à la hausse de la marge brute d'autofinancement de 21 294,3 kMAD balancée par un versement de dividendes de 9mMAD au S1 2022.

### 1.3 Financement permanent

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Capitaux propres	765 093,4	737 368,3	-3,6%
Provisions	4 240,7	4 305,1	1,5%
Dettes de financement	9 199,6	9 576,4	4,1%
<b>Financement permanent</b>	<b>778 533,7</b>	<b>751 249,7</b>	<b>-3,5%</b>
<i>CP/Financement permanent</i>	<i>98,3%</i>	<i>98,2%</i>	<i>-0,1 pts</i>

Source : Immorente Invest

Le financement permanent représente 88,6% du total bilan de la Société au titre du S1 2022.

Les capitaux propres représentent 98,2% du financement permanent à fin 2021. Au S1 2022, la part des capitaux propres dans le financement permanent reste stable.

Entre 2021 et S1 2022, le financement permanent baisse de 3,5% en raison d'une baisse des capitaux propres de 27 725,09 kMAD (-3,6%) plus importante que la hausse des provisions (+1,5%) et des dettes de financement (+4,1%), qui augmentent respectivement de 64,3 kMAD et 376,8 kMAD.

#### 1.4 Capitaux propres

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Capital social	563 297,8	563 297,8	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	177 696,1	177 696,1	-
Ecart de réévaluation	17 495,3	17 495,3	-
Report à nouveau	2 798,3	-24 920,4	<-100%
Résultat net	3 805,9	3 799,4	-0,2%
<b>Capitaux propres</b>	<b>765 093,4</b>	<b>737 368,3</b>	<b>-3,6%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les capitaux propres s'élèvent à 737 368,3 kMAD, en baisse de 3,6% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution provient principalement de la baisse du report à nouveau (-27 718,6 kMAD) liée à la distribution de dividende.

#### 1.5 Endettement net

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Dettes financières	9 199,6	9 576,4	4,1%
(+) Trésorerie Passif	50 757,04	51 623,30	1,7%
(-) Titres et valeurs de placement	105 361,8	108 209,7	2,7%
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	12 443,4	21 684,7	74,3%
<i>Dont disponibilités</i>	<i>12 443,4</i>	<i>21 684,7</i>	<i>74,3%</i>
<b>Endettement net</b>	<b>-57 848,6</b>	<b>-68 694,8</b>	<b>18,7%</b>
<b>Endettement net (y compris certificats de dépôt)</b>	<b>-57 848,6</b>	<b>-68 694,8</b>	<b>18,7%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>765 093,4</b>	<b>737 368,3</b>	<b>-3,6%</b>
<i>Endettement net / (Endettement net + Capitaux propres)</i>	<i>-8,2%</i>	<i>-10,3%</i>	<i>-2,1 pts</i>
<i>Endettement net (y.c CD) / (Endettement net (y.c CD) + Capitaux propres)</i>	<i>-8,2%</i>	<i>-10,3%</i>	<i>-2,1 pts</i>
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-1,8 pts</i>
<i>Endettement net (y.c CD) / Capitaux propres</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-1,8 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, l'endettement net s'élève à -68 694,8 kMAD en amélioration par rapport à l'endettement net de l'exercice précédent. Cette amélioration s'explique principalement par la hausse des titres et valeurs de placement de 2 847,9 kMAD et des disponibilités de 9 241,3 kMAD.

Le gearing ressort ainsi à -9,3% au S1 2022 contre -7,6% à l'exercice précédent.

#### 1.6 Passif circulant et trésorerie



kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Fournisseurs et comptes rattachés	11 012,8	6 720,1	-39,0%
Etat	9 005,8	7 736,6	-14,1%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,9	5 427,8	>100%
Comptes de régularisation passif	4 306,0	1 814,7	-57,9%
Comptes associés	-	22 517,5	Ns
Autres créanciers	286,7	542,2	89,1%
Trésorerie passif	50 757,0	51 623,3	1,7%
<b>Passif circulant et trésorerie</b>	<b>75 369,3</b>	<b>96 382,2</b>	<b>27,9%</b>

Source : Immorente Invest

Le passif circulant et trésorerie représente en moyenne 11,4% du total bilan au titre du S1 2022.

Au S1 2022, le passif circulant et trésorerie augmente de 27,9% par rapport à l'exercice précédent et atteint 96 382,2 kMAD, cette hausse étant le fruit de la hausse (i) du compte courant d'associé en lien avec les dividendes à payer au titre du rendement du deuxième trimestre, et de la hausse (ii) des Clients créditeurs, avances et acomptes, affichant 5 427,8 kMAD contre 0,9 kMAD. La hausse des Clients créditeurs, avances et acomptes est expliquée par la comptabilisation de l'avoir à établir au profit d'un locataire qui a souffert d'une fermeture obligatoire durant la crise sanitaire liée à la Covid-19. Cette hausse est toutefois freinée par (i) la baisse des fournisseurs et comptes rattachés qui s'élèvent à 6 720,1 kMAD au titre du S1 2022 contre 11 012,8 kMAD au titre de l'exercice précédent qui comptabilisait les frais liés à l'acquisition de l'usine APTIV réalisée en 2021 et (ii) une baisse de 2 491,3 kMAD des comptes de régularisation passif liée à des produits constatés d'avance en 2021 reclassés en 2022.

### 3. INDICATEURS FINANCIERS CONSOLIDÉS D'IMMORENTE INVEST

#### 3.1. Ratios de rentabilité et de solvabilité<sup>81</sup>

	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
<b>Ratios (en %)</b>			
ROE	2,8%	3,0%	0,2 pts
ROCE	2,7%	3,7%	0,9 pts
ROA	2,5%	2,6%	0,1 pts
Fonds propres / Total Bilan	89,6%	87,0%	-2,6 pts
<b>Agrégats (en kMAD)</b>			
IS effectif	4 290,2	1 885,0	-56,1%
Résultat de l'exercice analytique	21 051,1	22 030,8	4,7%
Résultat immobilier brut	21 875,1	23 999,5	9,7%
Actif économique	641 499,8	604 985,4	-5,7%
Fonds propres	765 093,4	737 368,3	-3,6%
Total bilan	853 902,9	847 631,9	-0,7%

Source: Immorente Invest

#### Return on equity<sup>82</sup>

Le ROE augmente de 0,2 pts par rapport à 2021 et s'affiche à 3,0% au S1 2022 compte tenu de la baisse des fonds propres et de la hausse du résultat analytique de la Société.

#### Return on capital employed<sup>83</sup>

Le rendement des capitaux investis enregistre une hausse de 0,9 points et s'affiche à 3,7% au S1 2022, conséquence de la hausse du résultat immobilier brut et de la baisse de l'actif économique.

#### Return on assets<sup>84</sup>

Le ROA enregistre une légère hausse de 0,1 pts sur la période analysée pour s'établir à 2,6% au titre du S1 2022, en raison de l'appréciation du résultat analytique et de la dépréciation du total bilan.

#### Fonds propres / total bilan

La part des fonds propres dans le total bilan se déprécie de 3,6 points par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 87,0% au S1 2022.

<sup>81</sup> Ces ratios sont retraités et calculés sur base consolidée

<sup>82</sup> ROE retraité = résultat analytique de l'exercice / fonds propres

<sup>83</sup> ROCE retraité = (résultat immobilier brut – IS effectif) / actif économique moyen. L'actif économique correspond à la somme du BFR et des immobilisations corporelles et incorporelles

<sup>84</sup> ROA retraité = résultat analytique de l'exercice / total bilan

### 3.2. Ratios de liquidité

Les principaux indicateurs de liquidité d'Immorente Invest au cours de la période 2021-S1 2022 se présentent comme suit :

	2021	S1 2022	var.21/S1 2022
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	17,6 j	11,0 j	-6,6 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	224,9 j	131,8 j	-93,1 j
Ratio de liquidité générale	2,1 x	1,7 x	-0,4 j
Ratio de liquidité intermédiaire	1,6 x	1,3 x	-0,2 j
Ratio de liquidité immédiate	0,2 x	0,2 x	0,1 j

Source : Immorente Invest

#### Délai de paiement clients<sup>85</sup>

Le délai de paiement clients s'établit à 11,0 jours de chiffre d'affaires TTC au titre du S1 2022, contre 17,6 jours de chiffre d'affaires TTC au titre de 2021, suite à une baisse des créances clients sur la période étudiée de 1 601,05 kMAD (-39,6%), moins importante que la baisse du chiffre d'affaires de 36 287,2 kMAD (-51,8%).

#### Délai de paiement fournisseurs<sup>86</sup>

Le délai de paiement des fournisseurs enregistre une baisse et s'établit à 131,8 jours d'achats TTC au titre du S1 2022, contre 224,9 jours d'achats TTC au titre de 2021, suite à la baisse de 4 292,66 kMAD (-39,0%) des dettes fournisseurs et à la hausse des achats consommés de 7 114,0kMAD (+20,2%).

#### Ratio de liquidité générale<sup>87</sup>

Le ratio de liquidité générale baisse sur la période étudiée et atteint 1,7 x au titre du S1 2022, contre 2,1 x au titre de 2021, expliquée par une hausse du passif circulant et trésorerie passif de 21 012,95 kMAD (+27,9%) plus rapide que la hausse de 10 194,29 kMAD de l'actif circulant et trésorerie actif

#### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>88</sup> et immédiate<sup>89</sup>

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 1,3 x au titre du S1 2022 suite à la

hausse du passif circulant et trésorerie passif de 21 012,95 kMAD (+27,9%). Toutefois cette hausse du passif circulant et trésorerie passif est atténuée par une hausse des valeurs mobilières de placement de 2 847,90 kMAD (+2,7%) et une hausse des disponibilités de 9 241,31 kMAD (+74,3%).

Le ratio de liquidité immédiate reste relativement stable au S1 2022, du fait de la hausse de 9 241,31 kMAD des disponibilités atténuée par la hausse de 21 012,95 kMAD du passif circulant et trésorerie.

<sup>85</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nettes d'avances) \*365\*0,5/ (CA HT\*1,2)

<sup>86</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs courantes nettes d'avances\*365\*0,5) / ((achats et autres charges externes) \*1,2)

<sup>87</sup> Ratio de liquidité générale = actif circulant et trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>88</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = trésorerie et équivalent de trésorerie / passif circulant et trésorerie

<sup>89</sup> Ratio de liquidité immédiate = trésorerie / passif circulant et trésorerie

### 3.3 Equilibre financier

kMAD	2021	S1 2022	Var. 21/S1 22
Financement permanent	778 533,7	751 249,7	-3,5%
Actif immobilisé net	696 053,4	679 588,1	-2,4%
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>82 480,3</b>	<b>71 661,6</b>	<b>-13,1%</b>
Actif circulant	40 044,3	38 149,4	-4,7%
Passif circulant	24 612,2	44 758,9	81,9%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>15 432,1</b>	<b>-6 609,5</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>67 048,1</b>	<b>78 271,1</b>	<b>16,7%</b>

Source : Immorente Invest

#### Fonds de roulement

Au S1 2022, le fonds de roulement de la Société s'élève à 71 661,6 kMAD contre 82 480,3 kMAD au titre de 2021, soit une baisse de 13,1% par rapport à 2021, en conséquence de la baisse du financement permanent (-27 284,0 kMAD) et de l'actif immobilisé net (-16 465,3 kMAD)

#### Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest s'établit à -6 609,5 kMAD au titre du S1 2022 contre 15 432,1 kMAD au titre de 2021, soit une baisse de 22 041,6 kMAD (<-100%) en conséquence d'une hausse importante de 20 146,7 kMAD (+81,9%) du passif circulant combinée à la baisse de 1 894,9 kMAD (-4,7%) de l'actif circulant.

#### Trésorerie nette

La trésorerie nette augmente et s'élève à 78 271,1 kMAD au S1 2022 contre 67 048,1 kMAD à 2021, soit une augmentation de 11 223,0 kMAD (+10,3%). Cette évolution s'explique principalement par la baisse du besoin en fonds de roulement.

#### 4. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 822,9</b>	<b>33 816,6</b>	<b>6,3%</b>
Autres produits d'exploitation	- 0,00	-	-100,0%
Achats consommés	-6 452,1	-7 752,3	20,2%
Autres charges d'exploitation	-150,0	-150,0	0,0%
Impôts et taxes	-3 173,3	-3 490,3	10,0%
Variations nettes des amortissements et des dépréciations	-11 300,4	-12 959,3	14,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>10 747,0</b>	<b>9 464,7</b>	<b>-11,9%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>33,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>-5,8 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>2 296,8</b>	<b>82,2</b>	<b>-96,4%</b>
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>13 043,9</b>	<b>9 546,9</b>	<b>-26,8%</b>
Résultat non courant	-10 970,1	- 244,6	97,8%
Impôt sur les bénéfices	-4 290,2	-1 885,0	-56,1%
Impôts différés	2 550,4	-1 617,5	<-100%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>334,0</b>	<b>5 799,8</b>	<b>&gt;100%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-4 722,7	-2 000,4	-57,6%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-4 388,7</b>	<b>3 799,4</b>	<b>54,3%</b>
Intérêts minoritaires	-	-	Ns
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>-4 388,7</b>	<b>3 799,4</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>-13,8%</i>	<i>11,2%</i>	<i>25,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### 4.1. Chiffre d'affaires

Entre S1 2021 et S1 2022, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest se présente comme suit :

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Revenus locatifs</b>	<b>27 381,7</b>	<b>29 771,8</b>	8,7%
Refacturation charges	4 441,2	4 044,8	-8,9%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 822,9</b>	<b>33 816,6</b>	<b>6,3%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest s'élève à 33 816,6 kMAD, en hausse de 1993,7 kMAD (+6,3%) par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique par la hausse des revenus locatifs de 2390,1 kMAD (+8,7%) et la baisse des refacturations de charges de 396,4 kMAD (8,9%).

La progression du chiffre d'affaire et des loyers résulte principalement de l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par Aptiv en mai 2021.

Le taux d'occupation est de 97,2% vs 97,9 % en S1 2021.

#### 4.2. Résultat d'exploitation

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31 822,9</b>	<b>33 816,6</b>	<b>6,3%</b>
Autres produits d'exploitation	-0,0	-	-100,0%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-6 602,1</b>	<b>-7 902,3</b>	<b>19,7%</b>
Achats consommés de matières et de fournitures	-6 452,1	-7 752,3	20,2%
Autres charges d'exploitation	-150,0	-150,0	0,0%
Impôts et taxes	-3 173,3	-3 490,3	10,0%
Variation nette des amortissements et des dépréciations	-11 300,4	-12 959,3	14,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>10 747,0</b>	<b>9 464,7</b>	<b>-11,9%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>33,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>-5,8 pts</i>

Source : Immorente Invest

Le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 1 282,3 kMAD (-11,99%) sur la période analysée passant de 10 747,0 kMAD au S1 2021 à 9 464,7 kMAD au titre du S1 2022, conséquence (i) d'une hausse de la commission de gestion, (ii) et de la hausse de 1 658,9 kMAD de la variation nette des amortissements et des dépréciations incluant l'amortissement de APTIV sur un semestre entier pour le S1 2022 et sur environ deux mois sur le S1 2021<sup>90</sup>.

#### 4.3. Résultat financier

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Produits financiers</b>	<b>2 473,0</b>	<b>1 060,9</b>	<b>-57,1%</b>
Gains de change	89,2	111,1	24,6%

<sup>90</sup> Acquis en mai 2021

Revenus et produits de placement	2 383,8	949,7	>100%
<b>Charges financières</b>	<b>- 176,2</b>	<b>- 978,7</b>	<b>&gt;100%</b>
Charges d'intérêts	-8,4	-868,4	>100%
Pertes de change	-167,8	-110,3	-34,3%
<b>Résultat financier</b>	<b>2 296,8</b>	<b>82,2</b>	<b>-96,4%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le résultat financier s'établit à 82,2 kMAD, contre 2 296,8 kMAD au titre du S1 2021, soit une baisse de 2 214,6 kMAD (-96,4%) par rapport à l'exercice précédent.

Cette baisse s'explique principalement par une baisse des revenus et produits de placement de 1 434,1kMAD en lien avec la baisse de 2 284,7 kMAD des produits d'intérêts relatifs aux remboursements des certificats de dépôt de 200 mMAD.

La baisse des revenus et produits de placement est atténuée par une hausse des revenus d'intérêt d'environ 850,6 kMAD due à un crédit de 25mMAD relatif à Amlak Atrium et de 25mMAD relatif à Amlak Contempo qui ont été placés et ont générés à la fois des charges et des produits d'intérêts financiers. Ces crédits ont été remboursés en juillet 2022.

#### 4.4. Résultat non courant

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Autres Produits non courants	85,8	-	-100,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>85,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-100,0%</b>
Autres charges non courantes	-11 055,9	-244,6	-97,8%
<b>Charges non courantes</b>	<b>-11 055,9</b>	<b>-244,6</b>	<b>-97,8%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-10 970,1</b>	<b>-244,6</b>	<b>-98%</b>

Source : Immorente Invest

Au titre du S1 2022, le résultat non courant s'établit à -244,6 kMAD composé principalement des autres charges non courantes, en baisse de 97,8% par rapport au résultat non courant au S1 2021 qui correspond principalement à la contribution sociale de solidarité mise en place par l'Etat suite à la crise sanitaire.

#### 4.5. Résultat net

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>10 747,0</b>	<b>9 464,7</b>	<b>-11,9%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>33,8%</i>	<i>28,0%</i>	<i>-5,8 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>2 296,8</b>	<b>82,2</b>	<b>-96,4%</b>
<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>13 043,9</b>	<b>9 546,9</b>	<b>-26,8%</b>
Résultat non courant	-10 970,1	- 244,6	97,8%
Impôt sur les bénéfices	-4 290,2	-1 885,0	-56,1%
Impôts différés	2 550,4	-1 617,5	<-100%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>334,0</b>	<b>5 799,8</b>	<b>&gt;100%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-4 722,7	-2 000,4	-57,6%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-4 388,7</b>	<b>3 799,4</b>	<b>&lt;-100%</b>

Intérêts minoritaires	-	-	Ns
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>-4 388,7</b>	<b>3 799,4</b>	<b>&lt;-100%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>-13,8%</i>	<i>11,2%</i>	<i>25,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le résultat net des sociétés intégrées augmente par rapport à l'exercice précédent pour passer de 334,0 kMAD au S1 2021 à 5 799,8 kMAD au S1 2022, soit une hausse de 5 465,8 kMAD (>100%). Cette hausse s'explique par une amélioration de 10 725,5 kMAD du résultat non courant combinée à une amélioration de l'impôt sur les bénéfices ainsi que l'enregistrement d'un impôt différé de -1 617,5 kMAD.

L'impôt sur les bénéfices enregistre une baisse de 56,1% (-2 405,2 kMAD) compte tenu du recul de la quote-part de l'impôt d'Immorente Invest liée à la baisse de ses produits financiers.

La baisse de 2 722,3 kMAD des dotations aux amortissements relatives aux écarts d'acquisition s'explique par le changement intervenu en 2022 de la durée d'amortissement des écarts d'acquisition de 10 à 25 ans afin de les aligner sur la durée d'amortissement des actifs.

En conséquence le résultat net part du Groupe enregistre une hausse de 8 188,1 kMAD et s'établit à 3 799,4 kMAD.



## 6. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Résultat net total des sociétés consolidées	-4 388,7	3 799,4	<-100%
Elimination des amortissements et provisions	7 615,8	16 554,0	>100%
Elimination de la variation des impôts différés	-2 550,4	1 617,5	<-100%
<b>Total marge brute d'autofinancement</b>	<b>676,7</b>	<b>21 970,9</b>	<b>&gt;100%</b>
Variation du BFR lié à l'activité	- 13 110,42	- 2 093,43	-84,0%
<b>Flux net généré par l'activité</b>	<b>-12 433,7</b>	<b>19 877,5</b>	<b>&gt;100%</b>
Acquisition d'immobilisations	-179 000,0	- 24,3	-100,0%
Cession d'immobilisations	200 000,0	-	-100,0%
Incidence des variations de périmètre	-1 601,7	-	-100,0%
<b>Total flux net provenant des (affecté aux) investissements</b>	<b>19 398,3</b>	<b>- 24,3</b>	<b>&lt;-100%</b>
Dividendes versés par la société mère	-40 531,5	-9 007,0	-77,8%
Emissions d'emprunts	198,9	376,8	89,4%
Remboursements d'emprunts	- 784,5	-	-100,0%
<b>Total flux net provenant du (affecté au) financement</b>	<b>-41 117,1</b>	<b>-8 630,2</b>	<b>-79,0%</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-34 152,6</b>	<b>11 223,0</b>	<b>&gt;100%</b>
Trésorerie d'ouverture	82 186,2	117 048,2	42,4%
Trésorerie de clôture	48 033,7	128 271,1	>100%

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, Immorente Invest génère une marge brute d'autofinancement de 21 970,9 kMAD, contre 676,7 kMAD au S1 2021, soit une augmentation de 21 294,3 kMAD (>100%).

Les flux nets d'exploitation atteignent pour leur part 19 877,5 kMAD, en hausse de 32 311,2 kMAD (>100%) par rapport au S1 2021, en raison d'une stabilisation du BFR d'exploitation.

Les flux nets d'investissement passent de 19 398,3 kMAD au S1 2021 à - 24,3 kMAD au S1 2022, une baisse de 19 422,6 kMAD (<-100%).

## 7. COMPTE DE RESULTAT ANALYTIQUE CONSOLIDE

Cette section du document de référence présente le compte de résultat analytique consolidé tel qu'établi par la Société.

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 de la Société, et en particulier de son compte de produits et charges, est nécessaire à une lecture pertinente des résultats de la Société et à l'appréciation de sa performance opérationnelle.

Cette présentation analytique du compte de résultat, établie en interne par la Société et non auditée, s'inspire de l'approche retenue pour les SIIC ainsi que du plan comptable mis en place par les OPCIC en France.

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Produits immobiliers</b>	<b>27 381,7</b>	<b>29 771,8</b>	<b>8,7%</b>
Loyers sur actifs	27 381,7	29 771,8	8,7%
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>5 528,8</b>	<b>7 024,9</b>	<b>27,1%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>20,2%</i>	<i>23,6%</i>	<i>3,4 pt</i>
Charges nettes liées aux actifs	5 528,8	7 024,9	27,1%
Provisions	- 22,2	-1 252,5	>100%
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>21 875,1</b>	<b>23 999,5</b>	<b>9,7%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>79,9%</i>	<i>80,6%</i>	<i>0,7 pt</i>
Produits sur placements financiers	2 383,8	67,7	-97,2%
Charges d'intérêts hors financement d'actifs immobiliers	0,0	0,0	Ns
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>2 383,8</b>	<b>67,7</b>	<b>-97,2%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>1 130,4</b>	<b>6,6</b>	<b>-99,4%</b>
<b>Impôt sur les sociétés</b>	<b>4 338,2</b>	<b>2 043,0</b>	<b>-52,9%</b>
<b>Résultat analytique de l'exercice</b>	<b>21 051,1</b>	<b>22 030,8</b>	<b>4,7%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>76,9%</i>	<i>74,0%</i>	<i>2,9 pt</i>

Source : Immorente Invest

### 8.1 Produits immobiliers

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

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Loyers sur actifs	27 381,7	29 771,8	8,7%
<b>Produits immobiliers</b>	<b>27 381,7</b>	<b>29 771,8</b>	<b>8,7%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les produits immobiliers s'élèvent à 29 771,8 kMAD, en hausse de 2 390,1 kMAD (+8,7%) par rapport au S1 2021.

### 8.2 Charges d'exploitation immobilières

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Charges nettes liées aux actifs	5 528,8	7 024,9	27,1%
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>5 528,8</b>	<b>7 024,9</b>	<b>27,1%</b>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les charges d'exploitation immobilière ont augmenté de 1 496,0 kMAD (+27,1%) par rapport au S1 2021. Ces dernières s'établissent à 7 024,9 kMAD, contre 5 528,8 kMAD au S1 2021. Cette évolution est principalement imputable à la hausse des charges liées aux actifs.

### 8.3 Dotations aux provisions

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Dotations aux provisions nettes	- 22,2	-1 252,5	>100%

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, les dotations aux provisions s'établissent à -1 252,5 kMAD (>100%) correspondant aux reprises liées principalement au remboursement d'un client (qui a été impacté par la crise sanitaire liée à la Covid-19) de ses créances dans le cadre d'un protocole d'accord.

#### 8.4 *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 Société, correspondant aux revenus locatifs issus du portefeuille, desquels sont déduites les charges directes liées aux actifs supportés par celle-ci, les charges nécessaires à la gestion d'Immorrente Invest ainsi que les charges d'intérêts liées au financement des acquisitions.

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
<b>Produits immobiliers</b>	<b>27 381,7</b>	<b>29 771,8</b>	<b>8,7%</b>
Loyers sur actifs	27 381,7	29 771,8	8,7%
<b>Charges d'exploitation immobilière</b>	<b>5 528,8</b>	<b>7 024,9</b>	<b>27,1%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>20,2%</i>	<i>23,6%</i>	<i>3,4 pt</i>
Charges nettes liées aux actifs	5 528,8	7 024,9	27,1%
Provisions	- 22,2	-1 252,5	>100%
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>21 875,1</b>	<b>23 999,5</b>	<b>9,7%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>79,9%</i>	<i>80,6%</i>	<i>0,7 pt</i>

Source : Immorrente Invest

Au S1 2022, le résultat de l'activité immobilière s'élève à 23 999,5 kMAD, en hausse de 2 124,3 kMAD (+9,7%) par rapport au S1 2021. Cette légère évolution s'explique par (i) une hausse de 2 390,1 kMAD (+8,7%) des produits immobiliers, plus importante qu'une hausse de 1 496,0 kMAD (+27,1%) des charges d'exploitation immobilière

#### 8.5 *Résultat lié aux placements financiers*

Il s'agit des produits nets perçus par Immorrente 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 découverts bancaires ou de pertes / gains de change réalisés lors d'opérations en devises étrangères.

kMAD	S1 2021	S1 2022	Var. S1 21/S1 22
Produits sur placements financiers	2 383,8	67,7	-97,2%
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>2 383,8</b>	<b>67,7</b>	<b>-97,2%</b>

Source : Immorrente Invest

Au S1 2022, le résultat lié aux placements financiers s'élève à 67,7 kMAD, soit une baisse de 2316,1 kMAD (-97,2%) par rapport au S1 2021, correspondant principalement aux produits d'intérêts sur placements financiers.

## 8. RESULTAT ANALYTIQUE 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 consolidés d'Immorente Invest réduisent significativement le résultat avant impôt qui ne reflète dès lors plus la performance économique de la Société.

kMAD	S1 2021	S1 2022	var. S121/S122
<b>Résultat de l'activité immobilière</b>	<b>21 875,1</b>	<b>23 999,5</b>	<b>9,7%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>79,9%</i>	<i>80,6%</i>	<i>0,7 pt</i>
Produits sur placements financiers	2 383,8	67,7	-97,2%
<b>Résultat lié aux placements financiers</b>	<b>2 383,8</b>	<b>67,7</b>	<b>-97,2%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>1 130,4</b>	<b>6,6</b>	<b>-99,4%</b>
<b>Impôt sur les sociétés</b>	<b>4 338,2</b>	<b>2 043,0</b>	<b>-52,9%</b>
<b>Résultat analytique de l'exercice</b>	<b>21 051,1</b>	<b>22 030,8</b>	<b>4,7%</b>
<i>En % des produits immobiliers</i>	<i>76,9%</i>	<i>74,0%</i>	<i>2,9 pt</i>

Source : Immorente Invest

Au S1 2022, le résultat analytique consolidé atteint 22 030,8 kMAD, contre 21 051,1 kMAD au S1 2021, soit une hausse de 979,7 kMAD (+4,7%) par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par la hausse des loyers, partiellement balancée par la baisse du résultat financier sur la période.

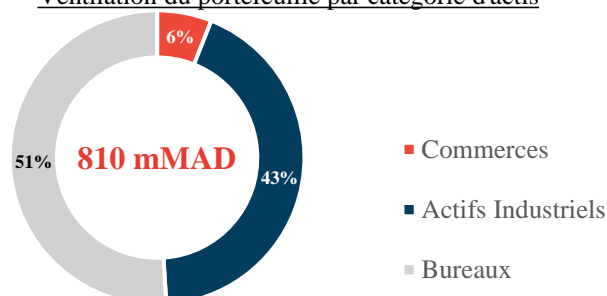
## 9. INDICATEURS FINANCIERS TRIMESTRIELS

### Investissements et portefeuille au T3 2022

Le portefeuille d'Immorente Invest est composé d'actifs premium loués à des locataires de renom (Faurecia, Engie Contracting Al Maghrib, Aptiv (Ex Delphi), FRI master franchisé de Mcdonald's, Huawei, Groupe Société Générale, etc.).

Aucun investissement n'a été réalisé lors du T3 2022.

### Ventilation du portefeuille par catégorie d'actis



### Chiffre d'affaires consolidé au T3 2022

mMAD	T3 2021	T3 2022	Var. T3 21/T3 22	9M 2021	9M 2022	Var. 9M 21/9M 22
Chiffre d'affaires <sup>91</sup>	19,1	16,5	-13,6%	50,9	50,4	-1,0%
Loyers <sup>92</sup>	16,7	14,7	-12,0%	44,1	44,4	0,7%

Source : Immorente Invest

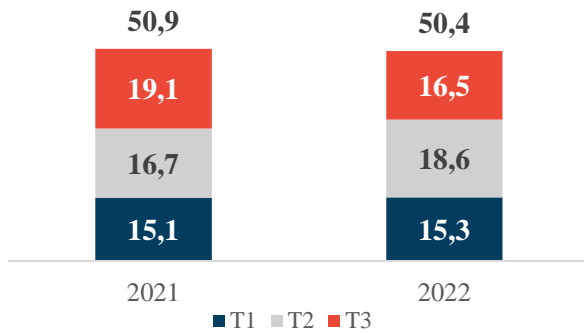
Le chiffre d'affaires et les loyers restent stables au 30 septembre 2022 vs au 30 septembre 2021 et ce malgré la baisse temporaire du taux d'occupation du parc d'actifs immobiliers. Ce recul du taux d'occupation, anticipé et communiqué en début d'année, est dû à l'arrivée à terme de certains baux fin S1 2022. La Société ne prévoit

<sup>91</sup> Incluant loyers et refacturations des charges communes et de la taxe sur services communaux (TSC)

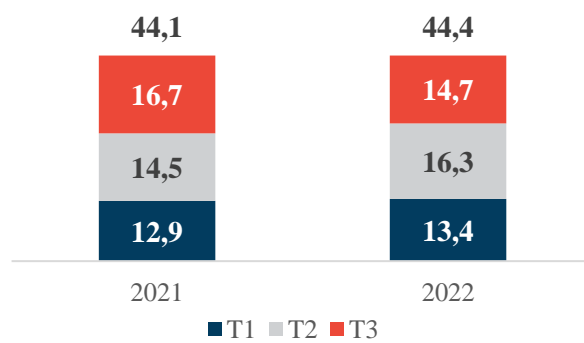
<sup>92</sup> Chiffre d'affaires diminué des taxes et charges locatives refacturées aux locataires

aucune autre fin de bail et anticipe de nouveaux baux à conclure dans les actifs vacants. Par ailleurs, le chiffre d'affaires social du T3 2022 s'établit à 9,9 mMAD.

### Chiffre d'affaires en mMAD



### Loyers en mMAD



### Ratio d'endettement Loan-to-Value<sup>93</sup> au S1 2022

Le ratio Loan-to-Value (LTV) du fonds s'est établi à 0% au 30 septembre 2022.

### Rendement 2022

La Société anticipe un chiffre d'affaires stable sur l'année sous l'effet conjugué de l'élargissement du périmètre des actifs avec l'acquisition d'une usine louée par Aptiv en mai 2021 et une vacance anticipée de certains actifs bureaux en 2022.

Le rendement 2022 prévu en conséquence est de 5,5 dh/action payé trimestriellement à raison de :

- 1 dh/ action payé le 28 avril 2022
- 2,5 dh/action payé le 6 juillet 2022
- 1 dh/action payé le 29 septembre 2022
- 1 dh/action prévu le 22 décembre 2022

## **PARTIE IV : PERSPECTIVES**

## **AVERTISSEMENT**

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'Emetteur.



## **I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL LOCATIF AU MAROC**

Le marché de l'immobilier professionnel locatif au Maroc connaît depuis quelques années une évolution progressive vers un marché d'offre et de demande cohérent avec l'émergence de foncières structurées. Cet essor est dû à l'accroissement des entreprises désirant externaliser leurs actifs immobiliers, privilégiant ainsi davantage le recours à la location plutôt qu'à l'investissement, consommateur important de ressources.

Divers facteurs structurels soutiennent en effet la demande d'actifs immobiliers professionnels et notamment les politiques publiques à travers des contrats programme sectoriels d'envergure nationale<sup>94</sup> (aéronautique, automobile, logistique<sup>95</sup>, etc.), le renforcement du libre-échange avec l'implantation continue d'entreprises étrangères favorisant l'amélioration des standards de construction et de services liés aux actifs, et l'augmentation de la part du commerce moderne dans les dépenses des consommateurs favorisant le développement de réseaux d'actifs retail et malls notamment.

Le marché de l'immobilier professionnel locatif se structure davantage grâce notamment à la mise en vigueur des textes régissant les OPCI.

## **II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES D'IMMORENTE INVEST**

Immorente Invest entend poursuivre sa politique d'investissement axée sur l'acquisition d'actifs (i) de qualité, (ii) dotés de locataires solvables et (iii) sécurisés via des contrats de bail sur des durées fermes et le plus longtemps possible.

Le processus d'acquisition sera en ligne avec les étapes décrites en partie II, section « Activité d'Immorente Invest ».

Dans le cadre de sa stratégie de diversification, Immorente Invest entend continuer à se positionner (i) sur les nouvelles offres de bureaux, (ii) sur les actifs industriels et logistiques dans les zones industrielles ainsi que dans les nouvelles plateformes industrielles des zones franches de Tanger et Kenitra, notamment à travers la création d'écosystèmes industriels autour des usines Renault et PSA, (iii) sur les actifs immobiliers à usages professionnels pour les secteurs de l'éducation et de la santé, ainsi que (iv) sur les commerces situés dans les zones de premier choix.

Ainsi, à travers des investissements sélectifs dans les actifs immobiliers, la Société vise la constitution d'un portefeuille immobilier diversifié (actifs de bureaux, industriels et commerces principalement) permettant d'offrir à ses actionnaires un rendement attractif, sécurisé et récurrent.

Le portefeuille cible de la Société à horizon 2023, devrait atteindre une valeur de plus d'un milliard de dirhams.

<sup>94</sup> Plan d'accélération industrielle 2014-2020

<sup>95</sup> Contrat programme 2013-2020 axé sur la logistique et la formation avec la Fédération Marocaine de la plasturgie

### III. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIEURES

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers consolidés d'Immorente Invest ressortant de ses comptes tels qu'arrêtés au 31 décembre 2021 ainsi que les agrégats financiers 2021 p tels que présentés par la Société dans le cadre de son augmentation de capital « SPO » en février 2020.

kMAD	2021 p	2021 r	Var. 21r/21p
Revenus locatifs	74 203	60 948	-17,9%
Chiffre d'affaires	85 621	70 104	-18,1%
Résultat d'exploitation	27 016	23 401	-13,4%
Résultat net	19 596	3 806	-80,6%
Résultat analytique de l'exercice	35 810	44 596	24,5%
Capitaux propres (CP)	781 188	765 093	-2,1%
Endettement net (EN)	4 652	-57 849	Ns
Dette de financement	-	9 200	Ns
<i>Gearing (EN/(EN+CP))</i>	<i>0,6%</i>	<i>-8,2%</i>	<i>Ns</i>

Source : Immorente Invest

Il convient de noter que les écarts observés au niveau des agrégats financiers entre 2021p et 2021r présentés ci-dessus sont la conséquence d'un décalage dans le programme d'investissement initial. En effet, compte tenu de l'incertitude liée à la pandémie de la Covid-19, Immorente Invest a procédé au décalage de son programme d'investissement présenté dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en février 2020. Immorente Invest a finalisé l'acquisition d'une usine à l'agropole de Meknès louée par l'équipementier automobile Aptiv (Ex Delphi), pour un investissement global de 191 mMAD.

Par ailleurs le décalage sur le programme d'investissement lié à la Covid-19 impacte également les années 2022, 2023 et 2024. Les prévisions chiffrées communiquées précédemment et présentées ci-dessous pour rappel sont de ce fait caduques.

kMAD	2021 r	2022 p	2023 p
Revenus locatifs	60 948	81 626	97 671
Chiffre d'affaires	70 104	93 779	111 591
Résultat d'exploitation	23 401	33 835	42 147
Résultat net	3 806	19 777	20 585
Résultat analytique de l'exercice	44 596	55 928	61 940
Capitaux propres (CP)	765 093	746 110	712 115
Endettement net (EN)	-57 849	55 537	177 561
Dette de financement	9 200	200 000	200 000
<i>Gearing (EN/(EN+CP))</i>	<i>-8,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>20,0%</i>

## **PARTIE V : FACTEURS DE RISQUES**

## I. RISQUES LIÉS À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Immorente Invest intervient sur différents segments de l'immobilier locatif professionnel. L'activité est soumise à des aléas et des risques inhérents à la nature cyclique du secteur de l'immobilier. Les cycles sont de nature long terme avec une durée variable.

Les fluctuations du marché de l'immobilier sont notamment fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande sur un secteur particulier de l'économie et de la conjoncture économique en général.

Une conjoncture économique difficile pourrait en effet impacter directement la valeur des actifs immobiliers détenus par Immorente Invest et/ou diminuer le montant des loyers issus de ces derniers réduisant de fait le niveau de rendement des actionnaires de la Société.

La politique de diversification du portefeuille d'actifs par catégorie de bien poursuivie par Immorente Invest permet de réduire les risques liés à la conjoncture économique.

## II. RISQUES OPERATIONNELS

L'issue des investissements dans l'immobilier dépend de multiples facteurs, à la fois factuels, juridiques, économiques et fiscaux. Ces investissements sont liés à des risques inhérents à ce secteur tenant leur origine, entre autres, dans les éléments présentés ci-après :

### 1. SITE ET SITUATION

La valeur d'un bien immobilier dépend en grande partie du site sur lequel il se trouve et de sa situation.

Des modifications ayant un impact sur la valeur après acquisition d'un bien immobilier peuvent résulter du fait qu'une infrastructure prévue n'est pas réalisée (par ex. le raccordement prévu aux transports en commun ou au réseau routier, des raccordements directs au réseau autoroutier ne se font qu'à une date ultérieure ou pas du tout) ou du fait que des sites (ou situations) concurrentiels peuvent mieux se positionner pendant la durée de détention du bien immobilier par la Société.

Il peut arriver qu'un bien immobilier acquis ait été conçu pour satisfaire à une demande particulière et que ces locataires soient dirigés entre temps vers un autre site ou qu'il n'y ait plus de demande de location pour des raisons conjoncturelles ou d'autres raisons spécifiques à la branche.

Les modifications dans ce domaine entraînent des pertes en termes de revenus locatifs et peuvent obliger la Société à vendre les biens immobiliers à un prix défavorable.

### 2. NATURE

L'acquisition régulière des biens immobiliers se fonde le plus souvent sur les expertises réalisées par des experts indépendants. Si ces expertises ne font pas état de la nécessité d'effectuer d'importants travaux de maintenance et de réparation, la Société ne fera pas procéder à de propres analyses sur l'état réel du bien, mais fondera sa décision d'achat sur les expertises disponibles.

L'expertise à la base de la décision d'achat de la Société peut contenir des erreurs d'appréciation et des imprévus dus à des vices de qualité (par ex. des réparations à réaliser, un manque de qualité de la construction, etc.) qui peuvent apparaître.

La Société peut alors être obligée d'investir des fonds supplémentaires pour procéder à des réparations et des travaux de maintenance qui n'étaient pas prévus. Les dépenses non provisionnées pour ce faire ainsi que l'éventuelle impossibilité de louer les locaux pendant la durée des travaux peuvent avoir un impact négatif sur le résultat de la Société et le rendement servi aux actionnaires.

En cas d'acquisition par la Société de biens immobiliers qui ne sont pas encore construits ou qui ne sont pas finalisés, une dégradation des rendements issus desdits biens peut apparaître si le calendrier prévu pour l'achèvement des travaux n'est pas respecté ou le coût de réalisation est supérieur au budget initial.

L'acquisition d'immeubles neufs et la réhabilitation de biens immobiliers sont accompagnées de risques qui peuvent prendre la forme de dépassements de coûts, retards et frais supplémentaires imprévisibles à la suite de prescriptions des services administratifs de la construction et autres. Les biens immobiliers anciens sont généralement vendus sous exclusion de toute garantie.

Le risque de vices cachés, que même des experts sont incapables d'identifier, ne peut être exclu. De tels vices sont susceptibles d'engendrer des coûts de maintenance élevés. Les risques de location et de vente ou les risques liés à l'insolvabilité de partenaires contractuels jouant un rôle important dans l'exécution des travaux de construction (entreprises de construction).

### 3. POLLUTIONS HISTORIQUES / CHARGES FONCIERES

Dans le cas de biens immobiliers anciens, il n'est parfois pas possible de procéder à une analyse détaillée du sous-sol. Il est rare de disposer d'indices laissant penser que des pollutions historiques se trouvent sur un terrain ou à l'intérieur d'un bâtiment. Dans les contrats de vente, le vendeur exclut en général toute responsabilité pour pollutions historiques et vices cachés.

Si la Société achète un bien immobilier dans lequel se trouvent des pollutions historiques, il n'est pas exclu que les autorités se retournent contre elle pour les mesures de dépollution et qu'elle doive de ce fait assumer les frais de décontamination. Il est possible que les coûts de dépollution dépassent la valeur du bien immobilier. Les frais de dépollution pèsent alors durablement sur le résultat de la société et ont un impact négatif sur la participation de l'investisseur.

#### 4. RISQUE DE LOCATION

Le revenu locatif d'un bien immobilier peut baisser pendant la durée de détention de ce bien. Il est même possible qu'il n'y ait plus de revenus locatifs. Le revenu locatif peut baisser par exemple si des locataires ne font pas usage des options de prolongation du bail qui leur sont proposées ou si les loyers ne sont pas versés, en tout ou en partie, en cas de dégradation de la solvabilité des locataires ou encore si des locataires quittent les lieux et la Société ne trouve pas de nouveaux locataires.

En cas de nouvelle location des lieux, il est possible que les loyers de référence en vigueur ou une baisse de la demande obligent la Société à réduire le montant du loyer ou à ne pas répercuter sur les locataires toutes les charges locatives ou encore à renoncer à des sûretés, de sorte que le revenu locatif baisse.

La propriété d'un bien immobilier est toujours liée à des charges locatives ainsi que des taxes qui doivent également être assumées lorsque le bien immobilier n'est pas loué ou n'est pas utilisé ou bien lorsque le locataire ne paie pas les charges locatives qui sont fondamentalement répercutables. Il est donc possible que la Société ait à supporter des coûts bien qu'elle ne perçoive pas de recettes correspondantes ou supérieures.

D'autres risques peuvent apparaître après l'acquisition d'un bien immobilier loué, par exemple des retards de paiement des loyers, ou lorsqu'une reconduction de bail ne se fait pas ou seulement à des conditions moins favorables que celles convenues dans le contrat de location initial. Par ailleurs, les frais de location calculés peuvent être plus élevés, par ex. à cause de périodes de vacances, de subventions du propriétaire aux frais d'aménagement, d'équipements spéciaux, de frais de courtage et de marketing plus élevés, de changements fréquents de locataires, etc. Ces coûts, pris conjointement, peuvent atteindre des sommes compromettant le rendement du bien immobilier. Ce dernier est alors très difficile à vendre sur le marché.

#### 5. ASSURANCES ET PERTE FORTUITE

Si des assurances conclues ne sont pas disposées à indemniser un sinistre ou si les prestations d'assurance convenues ne suffisent pas à remplacer le dommage intégral ou la valeur actuelle du bien immobilier, ceci entraînerait des répercussions négatives sur la valorisation de la Société.

La Société assume également le risque de perte fortuite, qui ne peut être assuré. Les biens immobiliers, notamment lorsqu'ils sont situés dans des agglomérations, peuvent être exposés à un risque de guerre ou un acte de terrorisme. Même sans être touché directement par une guerre ou un acte terroriste, le bien immobilier peut perdre une partie de sa valeur économique si le marché de l'immobilier est durement touché sur le site sur lequel se trouve le bien immobilier. Des influences négatives sur la valeur du bien de l'immobilier réduisent le produit issu de la liquidation pour la Société et la participation de l'investisseur.

### III. RISQUES JURIDIQUES

#### 1. CONTRATS ENTACHES DE VICES

Afin de réaliser son projet d'investissement, la Société a déjà conclu de nombreux contrats et en conclura d'autres à l'avenir. Il est possible que ces contrats présentent des lacunes, soient incomplets, entachés de vices et/ou désavantageux. Des changements peuvent également intervenir au niveau du cadre juridique (amendements de lois, jurisprudence et autres) et avoir un impact négatif sur les contrats.

Il est ainsi possible que des clauses particulières prévues dans les contrats de location transférés à la Société suite à l'acquisition du bien immobilier s'avèrent nulles et non avenues suite à une modification de la jurisprudence survenue après la conclusion du bail concerné et qu'il ne soit pas possible de se

retourner contre les locataires pour faire valoir les droits. En conséquence, la Société doit supporter des coûts non provisionnés.

Il est également possible que la Société ou des sociétés auxquelles elle participe soient exposées à des prétentions auxquelles elles ne peuvent faire face qu'à partir des liquidités existantes. Si les sociétés ne peuvent pas financer de telles demandes par des fonds propres et/ou des dettes, elles peuvent être obligées de déposer leur bilan, avec pour conséquence la liquidation judiciaire et la liquidation de l'ensemble des actifs.

## 2. RECOURS EXERCES

Il est possible que les tribunaux compétents aient à statuer sur l'inexécution de contrats ou sur des désaccords s'y rapportant. De telles procédures peuvent être très longues et la Société peut être ainsi dans l'impossibilité d'imposer rapidement ses droits et se trouver contrainte de recourir à un financement intermédiaire en empruntant des capitaux externes. En regard des coûts y afférents, sa situation économique peut se détériorer, au moins pendant un certain temps. L'impossibilité de financer ce recours peut peser sur les liquidités de la Société et l'obliger à déposer son bilan.

Il est possible par ailleurs que la solvabilité de la partie adverse se détériore pendant cette longue période au point qu'elle ne permette plus d'obtenir paiement des droits, même après avoir obtenu gain de cause auprès des tribunaux.

## 3. RISQUES LIES AUX MODIFICATIONS DE LA LEGISLATION

Dans un contexte où les lois évoluent constamment, de futures modifications, même considérables, de la législation applicable aux dépens des acteurs impliqués et/ou de la Société ne peuvent être exclues.

Des risques peuvent aussi survenir du fait de la modification de règles en matière de droit civil, de droit des sociétés, de droit fiscal ou autre, ainsi que sur la base de décisions que pourraient prendre à l'avenir des tribunaux, l'administration fiscale et/ou les instances administratives et qui divergeraient de la législation applicable jusqu'alors ou de l'interprétation qui en était faite jusqu'à cette date.

Ces modifications sont susceptibles d'avoir une incidence négative sur la rentabilité de la Société et sur le rendement servi à ses actionnaires.

## 4. RISQUE LIE A LA CONSTITUTION D'UN FONDS DE COMMERCE PAR LES LOCATAIRES

Le fonds de commerce est défini par les articles 79 et suivants du Code de commerce comme « *un bien meuble incorporel constitué par l'ensemble de biens mobiliers affectés à l'exercice d'une ou plusieurs activités commerciales* » qui « *comprend obligatoirement la clientèle et l'achalandage [mais aussi] tous autres biens nécessaires à l'exploitation du fonds tels que le nom commercial, l'enseigne, le droit au bail, le mobilier commercial, les marchandises, le matériel et l'outillage, les brevets d'invention, les licences, les marques de fabrique, de commerce et de service, les dessins et modèles industriels et, généralement tous droits de propriété industrielle, littéraire ou artistique qui y sont attachés* ».

Le locataire ne peut prétendre à la constitution d'un fonds de commerce qu'à partir d'une jouissance consécutive du bien de 2 années.

Dans le cas où le bailleur souhaite évincer le locataire après une occupation supérieure à 2 ans, il serait tenu d'indemniser de dernier d'un montant au moins égal à la valeur du fonds de commerce.

Le bailleur pourrait évincer le locataire sans être tenu au paiement d'une indemnité d'éviction dans les cas suivants :

- S'il justifie d'un motif grave et légitime à l'encontre du locataire ;

- S'il est établi que l'immeuble doit être démoli pour des raisons d'insalubrité reconnues par les autorités compétentes ;
- S'il reprend les lieux pour les occuper lui-même.

Néanmoins, la Société n'envisagerait d'évincer un locataire que dans le cadre d'un litige avec ce dernier (non-paiement des loyers, non-respect des termes du contrat de bail, etc.). Dans ce cas, une procédure judiciaire serait ouverte pour démontrer que le bailleur justifie d'un motif grave et légitime à l'encontre du locataire et qu'il n'est par conséquent pas redevable de cette indemnisation.

Il est à noter que le locataire d'un actif immobilier a la possibilité de nantir son fonds de commerce dans le cadre de l'exercice de son activité.

#### **IV. RISQUE DE CHANGE LIE AUX ACQUISITIONS EN ZONE FRANCHE**

Immorente Invest prévoit d'investir dans des biens en zones franches et donc à percevoir des loyers en devises étrangères. La valeur en dirhams des produits perçus en devises étrangères lors de leur conversion peut être amenée à fluctuer et impacter le rendement, en dirhams, des actifs de la Société.

#### **V. RISQUES LIES A L'ECLATEMENT DE L'ACTIONNARIAT**

Les décisions des assemblées générales de la Société nécessitent le respect des conditions de quorum et de majorité présentées au niveau de la partie II, section II du présent document de référence.

A l'issue de la période d'inaliénabilité des actions la Société détenues par les parties du pacte d'actionnaires présenté au niveau de la partie II, section I du présent document de référence, et en raison de l'absence d'actionnaire (ou de groupement d'actionnaires) majoritaire (s), il est possible que des décisions, portant notamment sur la distribution de rendement à servir aux actionnaires (principalement dans les cas d'opérations de réduction de capital) puissent être bloquées en raison d'absence de quorum ou de majorité pouvant approuver de telles décisions.

Afin de réduire ce risque, la Société prévoit de communiquer massivement par tous moyens en vue d'informer les porteurs des actions constituant son capital de la tenue d'une Assemblée Générale. Elle envisage également de contacter directement certains investisseurs détenant des participations significatives en amont des réunions d'assemblées en vue de veiller à obtenir le quorum requis.

#### **VI. RISQUE LIE A LA SOUS-TRAITANCE**

Ce risque émane du fait que la gestion de la Société est confiée à CFG Capital à travers une convention de gestion. De ce fait la Société dépend de CFG Capital pour atteindre ses objectifs. Cela représente ainsi un risque en cas de nécessité de remplacement du gestionnaire si ce dernier venait à rencontrer des difficultés.

#### **VII. RISQUE LIE AU RATIO D'ENDETTEMENT**

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

Afin de limiter les risques financiers, Immorente Invest encadre strictement le recours à l'endettement bancaire, notamment en vérifiant à l'issue de chaque période d'investissement que le ratio de



financement de la Société est limité à 40% de la valeur des actifs à caractère immobilier en portefeuille et que les emprunts de trésorerie sont limités à 10% de la valeur des autres actifs.

## **VIII. RISQUE LIE A LA LIQUIDITE**

Au même titre que les autres acteurs ayant pour vocation la location d'actifs immobiliers, Immorente Invest est exposée à un risque de liquidité compte tenu de la nature des actifs qu'elle détient en portefeuille et de son activité. En effet, ce type de sociétés a pour vocation de distribuer la quasi-totalité de la trésorerie disponible à ses actionnaires, ce qui pourrait éventuellement l'entraver d'honorer ponctuellement certains engagements à court terme.

## **IX. RISQUE LIE A LA CONCURRENCE**

Le marché des foncières locatives connaît un réel essor au Maroc, notamment suite à l'entrée en vigueur de la loi sur les OPCV qui permet de structurer le marché. Cette évolution pourrait exposer Immorente Invest au risque d'entrée de nouveaux acteurs, renforçant potentiellement l'intensité concurrentielle du secteur sur lequel la Société évolue.

## **PARTIE VI : FAIT EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date d'établissement du présent document de référence, Immorente Invest ne connaît pas de faits exceptionnels ou de litiges susceptibles d'affecter de manière significative ses performances opérationnelles ou sa situation financière actuelle ou future.

## **PARTIE VII : ANNEXES**

## I. ANNEXES

### Statuts

<http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/01/Immorente-Invest-Statuts.pdf>

### Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2019 : [http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019\\_2.pdf](http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019_2.pdf)

2020 : <http://immorente.ma/wp-content/uploads/2021/03/Rapport-Financier-Annuel-2020.pdf>

2021 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-Financier-Annuel-2021-VF.pdf>

### Rapports de gestion

2019 : [http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019\\_2.pdf](http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019_2.pdf)

2020 : <http://immorente.ma/wp-content/uploads/2021/03/Rapport-Financier-Annuel-2020.pdf>

2021 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-Financier-Annuel-2021-VF.pdf>

### Rapport synthétique d'évaluation des actifs

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-de-Synth%C3%A8se-Immorente-VF-Fevrier-2022.pdf>

### Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

2019 : [http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019\\_2.pdf](http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019_2.pdf)

2020 : <http://immorente.ma/wp-content/uploads/2021/03/Rapport-Financier-Annuel-2020.pdf>

2021 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-Financier-Annuel-2021-VF.pdf>

### Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

2019 : [http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019\\_2.pdf](http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/03/Rapport-Financier-Annuel-2019_2.pdf)

2020 : <http://immorente.ma/wp-content/uploads/2021/03/Rapport-Financier-Annuel-2020.pdf>

2021 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-Financier-Annuel-2021-VF.pdf>

### Rapport financier annuel au titre de l'exercice 2021

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/Rapport-Financier-Annuel-2021-VF.pdf>

### Communiqués de presse

Communication financière au 30 juin 2021

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2021/09/COM-FINANCIERE-IMMORENTE-Sep2021.pdf>

Communication financière au 31 décembre 2021

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/03/COM-FINANCIERE-IMMORENTE-Mars2022-P3.pdf>

Indicateurs d'activité du 4<sup>ème</sup> trimestre 2021

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/02/IMO-Indicateurs-dactivite%CC%81-du-T4-2021.pdf>

Indicateurs d'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2022

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/05/Publication-Immorente-T1-2022.pdf>

Indicateurs d'activité du 2<sup>ème</sup> trimestre 2022

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/08/Publication-Immorente-T2-2022-007.pdf>

Communication financière au 30 juin 2022

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/09/COM-FINANCIERE-IMMORENTE-Sep2022.pdf>

Communication financière au 30 septembre 2022

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2022/11/Publication-Immorente-T3-2022.pdf>