



IMMORENTE

## IMMORENTE INVEST S.A.

# DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024

### **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 10/09/2025 sous la référence EN/EM/017/2025.

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/029/2025.

## SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b> .....	<b>2</b>
<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>3</b>
<b>DEFINITIONS</b> .....	<b>4</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>5</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES</b> .....	<b>6</b>
<i>I. LA PRESIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</i> .....	<i>7</i>
<i>II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES</i> .....	<i>8</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>40</i>
<i>III. ACTIVITE DE L'EMETTEUR</i> .....	<i>63</i>
<i>IV. PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>75</i>
<i>V. ACTIVITE D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>102</i>
<b>PARTIE III : SITUATION FINANCIERE</b> .....	<b>132</b>
<i>I. PRINCIPAUX INDICATEURS D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>133</i>
<i>II. COMPTES SOCIAUX</i> .....	<i>161</i>
<i>IV. COMPTES CONSOLIDES IFRS</i> .....	<i>181</i>
<i>V. INDICATEURS FINANCIERS TRIMESTRIELS</i> .....	<i>205</i>
<b>PARTIE IV : PERSPECTIVES</b> .....	<b>209</b>
<i>I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL LOCATIF AU MAROC</i> .....	<i>211</i>
<i>II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES D'IMMORENTE INVEST</i> .....	<i>211</i>
<i>III. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIEURES</i> .....	<i>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</i>
<b>PARTIE V : FACTEURS DE RISQUES</b> .....	<b>212</b>
<b>PARTIE VI : FAIT EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b> .....	<b>218</b>
<b>PARTIE VII : ANNEXES</b> .....	<b>220</b>
<i>I. ANNEXES</i> .....	<i>221</i>

## ABBREVIATIONS

<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>BUTEC</b>	Bureau Technique d'Etudes et de Construction
<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>ECAM</b>	Engie Contracting Al Maghrib
<b>EDV</b>	Entrée De Ville
<b>FFO</b>	<i>Funds From Operations (cash flows opérationnels)</i>
<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>IPAI</b>	Indice des prix des actifs immobiliers
<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>OPCI</b>	Organisme de Placement Collectif Immobilier
<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>SUBL</b>	<i>Surface Utile Brute Locative</i>
<b>TAC</b>	Tanger Automotive City
<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
<b>BEFA</b>	Bail en État Futur d'Achèvement

## 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><i>SUBL</i></b>	La notion de surface utile brute ou de surface locative sert à désigner la Surface Hors Œuvre nette, de laquelle on retranche les éléments touchant à la structure même du bien comme les poteaux, les murs intérieurs ou encore les refends.
<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
<b>BEFA</b>	Le bail en état futur d'achèvement (BEFA), est un dispositif légal qui permet aux entreprises de réserver un bien avant sa construction ou sa rénovation, afin de le louer.

## 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>Hdid &amp; Associés</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Bahaa SAAIDI</b>	<b>Tarik MAAROUF</b>	<b>Mohammed HDID</b>
<b>Les CAC ayant audité les comptes d'Immorente Invest</b>	<b>Bahaa SAAIDI</b>	<b>Faïçal Mekouar</b>	<b>Mohammed HDID</b>
<b>Fonction</b>	Associée	Associé	Associé
<b>Adresse</b>	4, place Maréchal 20070, Casablanca	7, Boulevard Driss Slaoui 20160, Casablanca	4, Rue Maati Jazouli, Anfa, 20250, Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0) 5 22 27 99 16	+212 (0) 5 22 54 48 00	+212 (0) 5 22 39 78 51/52
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0) 5 22 20 58 90	+212 (0) 5 22 29 66 70	+212 (0) 5 22 39 78 50
<b>Email</b>	b.saaidi@saaidi-associés.ma	faical.mekouar@ma.gt.com	m.hdid@hdid.ma
<b>1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	2011	2018	2024
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes 2023	AGO statuant sur les comptes 2026	AGO statuant sur les comptes 2026
<b>Date de nomination / renouvellement du mandat</b>	AGO statuant sur les comptes 2020	AGO statuant sur les comptes 2023	AGO statuant sur les comptes 2023

### 2. ATTESTATIONS

#### Attestation de concordance relative aux comptes d'Immorente Invest des exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024

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 les soins des co-commissaires aux comptes A. Saaidi & Associés et Fidaroc Grant Thornton au titre des exercices clos aux 31 décembre 2022 et 2023, et audités par les soins des co-commissaires aux comptes Fidaroc Grant Thornton et Hdid & Associés au titre de l'exercice clos aux 31 décembre 2024 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés en normes IFRS d'Immorente Invest tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes A. Saaidi & Associés et Fidaroc Grant Thornton au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2023 et audités par les soins des co-commissaires aux comptes Fidaroc Grant Thornton et Hdid & Associés au titre de l'exercice clos aux 31 décembre 2024 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés en normes marocaines d'Immorente Invest tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes A. Saaidi & Associés et Fidaroc Grant Thornton au titre des exercices clos aux 31 décembre 2022 et 2023 ;

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.

**Façal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

**Mohammed HDID**  
Associé  
**HDID & Associés**

### III. LE CONSEILLER FINANCIER

#### 1. IDENTITE

<b>Raison sociale</b>	<b>CFG Finance</b>
<b>Représentant légal</b>	<b>Lotfi Lazrek</b>
<b>Fonction</b>	Directeur Exécutif
<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>Email</b>	<a href="mailto:l.lazrek@cfgbank.com">l.lazrek@cfgbank.com</a>

#### 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 2022, 2023 et 2024 ;
- Les rapports de gestion d'Immorente Invest relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- Les procès-verbaux des réunions des conseils d'administration et des assemblées des actionnaires d'Immorente Invest des exercices 2022, 2023 et 2024 ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux pour les exercices 2022, 2023 et 2024, et les rapports d'audit des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés en normes marocaines d'Immorente Invest pour les exercices 2022 et 2023 ;
- Le rapport d'audit des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés en normes IFRS d'Immorente Invest pour l'exercice 2023 et 2024 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2022, 2023 et 2024 ;
- Les rapports d'expertise immobilière de l'ensemble des actifs détenus par Immorente Invest, préparés par Cap Eval en 2025 ;
- 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.

**Lotfi Lazrek**  
Directeur Exécutif  
**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>	<a href="mailto:k.mengad@immorente.ma">k.mengad@immorente.ma</a>

---

## **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 (31 décembre 2024)</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, le Dahir n° 1-19-78 du 26 avril 2019 portant promulgation de la loi n° 20-19, le Dahir n° 1-21-75 portant

promulgation de la loi n° 19-20, la loi n°96-21 publiée au journal officiel le 27 février 2023, 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 ;
- Loi n°15-95 formant le code de commerce telle que complétée et modifiée ;

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, et par la circulaire n°01/24 ;
- 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



	<p>la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ 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 ;</li><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 31 décembre 2024, 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'actionariat et actionariat actuel

Le tableau suivant présente la composition de l'actionariat d'Immorrente Invest entre le 11 décembre 2020 et le 26 mars 2025 :

Actionnaires	11/12/2020 <sup>1</sup>		30/04/2021 <sup>2</sup>		07/09/2022 <sup>3</sup>		07/04/2023 <sup>4</sup>		04/04/2024 <sup>5</sup>		26/03/2025 <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	813 924	9,00%	813 924	9,00%	813 924	9,0%	813 924	9,04%	813 924	9,04%	813 924	9,04%
Compagnie d'Assurance Transport (CAT)	653 762	7,30%	653 762	7,30%	653 762	7,26%	653 762	7,26%	653 762	7,26%	653 762	7,26%
CIMR	574 444	6,40%	574 444	6,40%	574 444	6,38%	574 444	6,38%	574 444	6,38%	574 444	6,38%
Atlantic RE	489 390	5,40%	489 390	5,40%	509 390	5,66%	509 390	5,66%	509 390	5,66%	509 390	5,66%
Mutandis Automobile	333 500	3,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Allianz Maroc	300 578	3,30%	300 578	-	429 649	4,77%	370 763	4,12%	-	0,00%	-	-
CFG Bank S.A	283 182	3,10%	193 813	2,20%	25 000	0,28%	41 200	0,46%	19 960	0,22%	52 487	0,58%
Fonds Hassan II	440 000	4,90%	440 000	4,90%	440 000	4,89%	440 000	4,89%	440 000	4,89%	440 000	4,89%
Axa Performance	517 407	5,70%	517 407	5,70%	517 407	5,74%	517 407	5,74%	517 407	5,74%	517 407	5,74%
<b>Flottant</b>	<b>4 600 813</b>	<b>51,10%</b>	<b>5 324 260</b>	<b>59,10%</b>	<b>5 043 424</b>	<b>55,99%</b>	<b>5 086 110</b>	<b>56,47%</b>	<b>5 478 113</b>	<b>60,82%</b>	<b>5 445 586</b>	<b>60,46%</b>
<b>Total</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 007 000</b>	<b>100,00%</b>

Source : Immorrente Invest

NOTES :

<sup>[1]</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorrente Invest tenue en date du 11 décembre 2020.

<sup>[2]</sup> Ces données proviennent du site de la Bourse de Casablanca.

<sup>[3]</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorrente Invest tenue en date du 7 septembre 2022.

<sup>[4]</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorrente Invest tenue en date du 7 avril 2023.

<sup>[5]</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorrente Invest tenue en date du 4 avril 2024.

<sup>[6]</sup> Ces données ressortent des feuilles de présence de l'assemblée générale d'Immorrente Invest tenue en date du 26 mars 2025.

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.

Au 4 avril 2024, la société Allianz Maroc a cédé la totalité de ses actions. Ainsi, le flottant en Bourse représente 60,8% du capital social de la Société.

### Franchissements de seuil

Depuis son introduction en bourse jusqu'au 31/12/2024, 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 31 décembre 2024, 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 2024<sup>1</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
<b>Fonds propres</b>	4 477,8 mMAD

<sup>1</sup> Derniers chiffres disponibles

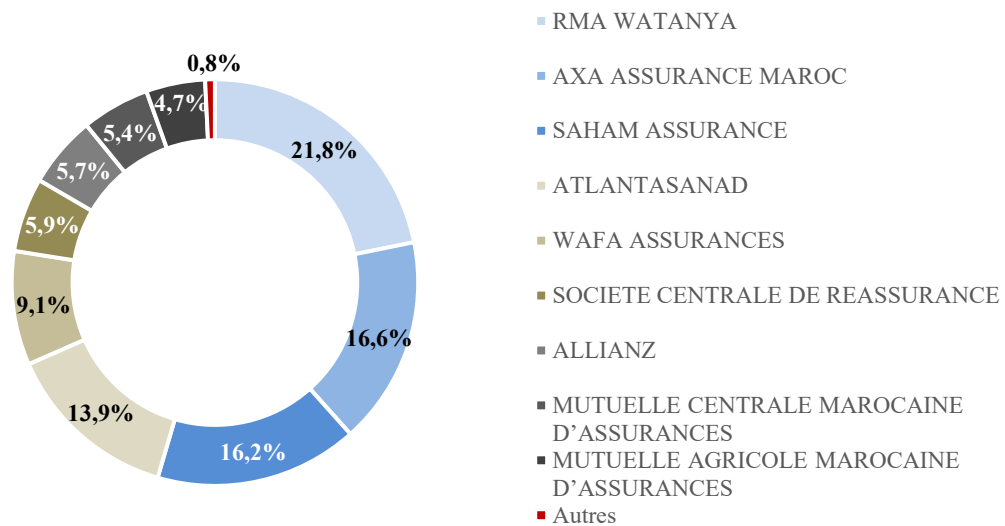
<b>Provisions techniques brutes</b>	26 840,1 mMAD
<b>Chiffre d'affaires<sup>2</sup></b>	6 816,2 mMAD
<b>Résultat net</b>	509,9 mMAD
<b>Actionnariat</b>	AXA Holding Maroc (100%)

Source : Rapport ACAPS 2021

### 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 2022<sup>3</sup>, de la Compagnie d'Assurance Transport se présente comme suit :



Source : Compagnie d'Assurance Transport

Les principaux indicateurs sociaux de la CAT à fin 2024 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 (brut)</b>	1 353 mMAD
<b>Provisions techniques brutes</b>	5 240 mMAD
<b>Résultat net</b>	251 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>2</sup> Le chiffre d'affaires d'Axa Assurance Maroc correspond au total des primes émises nettes d'annulations (y compris les acceptations)

<sup>3</sup> Derniers chiffres disponibles

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 2024 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>Excédent d'exploitation</b>	8 557 mMAD
<b>Produits nets du patrimoine</b>	4 132 mMAD
<b>Provisions techniques</b>	93 MMMAD

Source : CIMR

### Atlantic RE

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. Atlantic RE exerce son activité dans 50 pays à travers le monde et compte plus de 300 clients.

Les principaux indicateurs sociaux de Atlantic RE à fin 2024 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>	3 054,8 mMAD
<b>Capital social</b>	2 200,0 mMAD
<b>Chiffre d'affaires<sup>4</sup></b>	3 879,93 mMAD
<b>Résultat net</b>	437,1 mMAD
<b>Actionnariat</b>	Caisse de Dépôt et de Gestion (100%)

Source : Atlantic RE

### Axa Performance

Fonds dédié à AXA Assurances Maroc géré par CFG Gestion. Il s'agit d'un fonds diversifié dont l'actif net au 31/12/2024 est de 895 090 925 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 TOUFAIL CASABLANCA

#### 2.5. Pacte d'actionnaires

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

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

<sup>4</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*

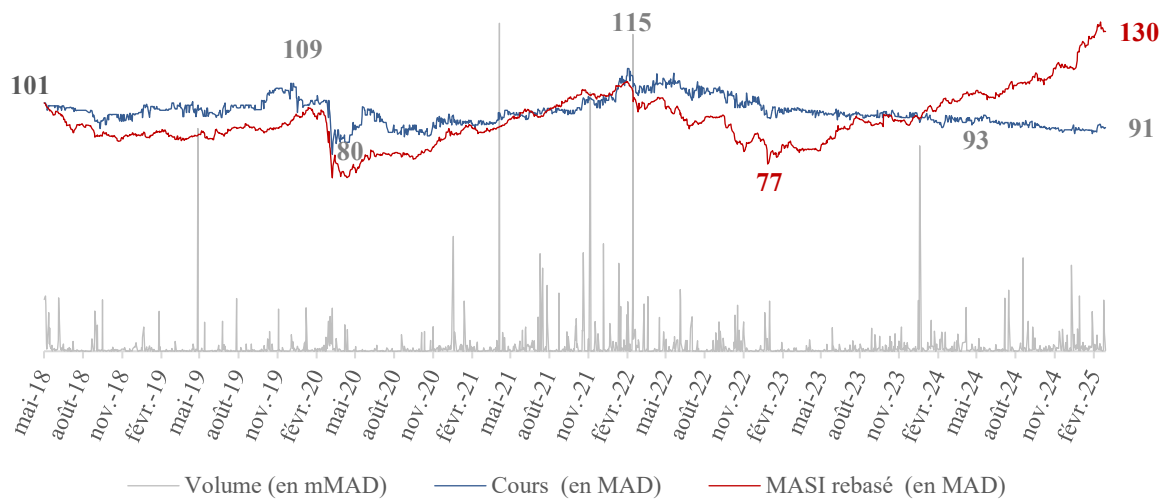
Les actions d'Immoyente Invest sont cotées au compartiment Principal B de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité de ces actions.

*2.8. Caractéristiques des actions Immoyente Invest*

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

Immoyente Invest a été introduite en bourse le 11 mai 2018.

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 10 mars 2025 :



Source : Bourse de Casablanca

Le cours de bourse de Immorente a connu une hausse sur la période allant de l'IPO jusqu'à début 2020 où le cours a enregistré une baisse liée au contexte de Covid (baisse généralisée du marché). Le cours de bourse s'est ensuite apprécié soulignant la résilience et la reprise de l'activité post covid passant de 80 MAD par action en mars 2020 à 115 MAD par action en février 2022. A partir de février 2022 le cours de bourse de Immorente a suivi la baisse du marché impacté par un contexte de hausse des taux d'intérêts de Bank Al Maghrib jusqu'à fin janvier 2023 où le cours atteint 95 MAD par action. Entre février 2023 et le 10 mars 2025 le cours a connu une légère baisse atteignant 91 MAD par action.

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers d'Immorente Invest depuis la cotation de la Société le 11 mai 2018 au 10/03/2025 :

Indicateur	
Nombre d'actions	9 007 000
Plus haut cours depuis la cotation	115
Plus bas cours depuis la cotation	80
Capitalisation boursière au 10/03/2025	819 546 930
Cours moyen pondéré 1 mois <sup>5</sup>	91

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 :

<sup>5</sup> CMP sur la période : 10/03/2025 au 11/02/2025

### 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 décembre 2022	Du 2 janvier 2023 au 29 décembre 2023	Du 2 janvier 2024 au 31 décembre 2024
Cours le plus haut (en MAD)	101	109	104	105	115	99	97
Cours le plus bas (en MAD)	91	95	80	91	96	93	89
Volume global des transactions (kMAD)	71 833	68 546	81 343	194 446	176 381	80 186	118 395
Volume quotidien moyen (kMAD)	460	279	325	781	694	322	481

Source : Bourse de Casablanca

### Observation semestrielle depuis le 3 janvier 2022

Cours du marché central	Du 3 janvier 2022 au 30 juin 2022	Du 1 juillet 2022 au 30 décembre 2022	Du 2 janvier 2023 au 28 juin 2023	Du 3 juillet 2023 au 29 décembre 2023	Du 2 janvier 2024 au 28 juin 2024	Du 1 juillet 2024 au 31 décembre 2024
Cours le plus haut (en MAD)	115	110	99	98	97	94
Cours le plus bas (en MAD)	101	96	94	93	91	89
Volume des transactions (kMAD)	124 914	51 467	19 944	60 242	45 833	72 562

Source : Bourse de Casablanca

### Observation trimestrielle depuis le 3 janvier 2022

Cours du marché central	Du 3 janvier 2022 au 31 mars 2022	Du 1 avril 2022 au 30 juin 2022	Du 1 juillet 2022 au 30 septembre 2022	Du 1 octobre 2022 au 30 décembre 2022	Du 2 janvier 2023 au 31 mars 2023	Du 3 avril 2023 au 28 juin 2023	Du 3 juillet 2023 au 27 septembre 2023	Du 2 octobre 2023 au 29 décembre 2023	Du 2 janvier 2024 au 29 mars 2024	Du 1 avril 2024 au 28 juin 2024	Du 1 juillet 2024 au 30 septembre 2024	Du 1 octobre 2024 au 31 décembre 2024
Cours le plus haut (en MAD)	115	113	110	106	99	99	98	98	97	96	94	93
Cours le plus bas (en MAD)	101	105	101	96	95	94	94	93	91	92	91	89
Volume des transactions (kMAD)	93 486	31 428	23 076	28 391	11 330	8 613	13 819	46 423	28 496	17 337	40 223	32 339

Source : Bourse de Casablanca

### Observation mensuelle des 6 derniers mois

Cours du marché central	Septembre 2024	Octobre 2024	Novembre 2024	Décembre 2024	Janvier 2025	Février 2025
Cours le plus haut (en MAD)	94	93	91	92	91	92
Cours le plus bas (en MAD)	91	90	89	89	90	89
Volume des transactions (kMAD)	10 945	4 340	10 349	17 649	13 254	12 026

Source : Bourse de Casablanca

### Suspension de cotation

Au 31 décembre 2024, 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 (1/10<sup>ème</sup>) 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

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.

A compter de septembre 2021, Immorente Invest a mis en place un nouveau schéma de distribution de la rémunération de l'actionnaire en passant à un rythme trimestriel, soit quatre versements trimestriels au lieu d'un seul versement annuel. Il est à noter que les versements trimestriels du T3 et T4 de l'exercice N, correspondent aux loyers perçus par Immorente Invest au titre des premier et second trimestre de l'exercice N.

Les versements trimestriels du T1 et T2 de l'exercice N+1, correspondent aux loyers perçus par Immorente Invest au titre des troisième et quatrième trimestre de l'exercice N.

Aussi, les versements trimestriels des T3 et T4 de l'exercice N et T1 de l'exercice N+1 seront du même montant alors que le versement trimestriel du T2 de l'exercice N+1, intervenant après la clôture des comptes annuels, sera plus important que les trois autres versements.

En effet, le versement trimestriel du T2 de l'exercice N+1, postérieur à la clôture des comptes annuels relatifs à l'exercice N prend en compte le résultat de l'exercice N et sa situation en trésorerie pour arrêter le montant cumulé versé à l'actionnaire au titre de l'exercice N.

En définitive, ce schéma permet à Immorente Invest de distribuer aux actionnaires une rémunération régulière et plus fidèle au rythme de collecte des loyers mensuels, trimestriels et semestriels perçus.

Le tableau ci-dessous montre l'historique des distributions de la rémunération aux actionnaires :

En KMAD	2020	2021				2022				2023				2024			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Trimestre de perception des loyers																	
Distribution trimestrielle par action (sous forme de dividende ordinaire ou exceptionnel)	-	0,75	0,75	1	2,5	1	1	1	2	1	1	1	2,2	1	1	1	2,2
Distribution annuelle par action	4,5	5				5				5,2				5,2			
Distribution annuelle	40 532	45 035				45 035				46 836				46 836			
Fund From Opérations (Résultat de l'exercice analytique) <sup>1</sup>	40 474	44 596				44 660				46 651				46 470			
Taux de distribution	100%	101%				101%				100%				101%			
Année de paiement	2021				2022				2023				2024				2025
Date de paiement	janv-21	sept-21	Dec 2021	avr-22	juil-22	sept-22	Dec 2022	avr-23	juil-23	sept-23	Dec 2023	avr-24	juin-24	sept-24	Dec 2024	avr-25	juin-25
Montants trimestriels payés par action	4,5	0,75	0,75	1	2,5	1	1	1	2	1	1	1	2,2	1	1	1	2,2
Montant payé sur une année calendaire par action	6				5,5				5				5,2				3,2 <sup>2</sup>

Source : Immorente Invest

<sup>1</sup> FFO = Résultat net consolidé IFRS en 2023 et 2024 et consolidé en normes marocaines les années précédentes, corrigé des éléments non cash tels que les impôts différés, la variation de la juste valeur des actifs et autres retraitements non cash

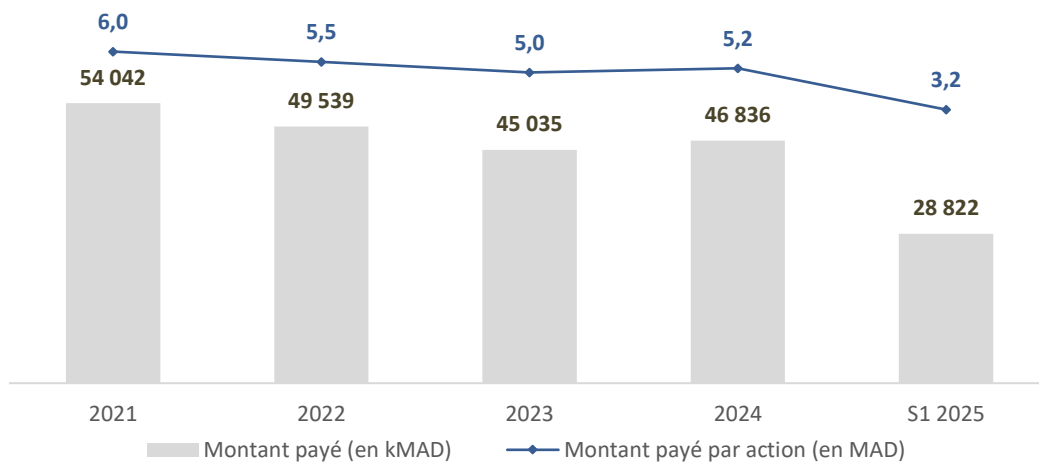
<sup>2</sup> Immorente prévoit le versement de deux dividendes supplémentaires pour 1 dh par action en septembre 2025 et 1 dh par action en décembre 2025

En 2023, le montant payé sur une année calendaire par action est de 5 MAD par action dont 1 MAD payé en avril, 2 MAD en juin, 1 MAD en septembre et 1 MAD en décembre.

En 2024, le montant payé sur une année calendaire par action est de 5,2 MAD par action, dont 1 MAD payé en avril, 2,2 MAD en juin, 1 MAD en septembre et 1 MAD en décembre.

En 2025, le montant payé par action est de 1 MAD en avril 2025 et l'assemblée générale du 26/03/2025 a voté la distribution de 2,2 MAD en juin 2025.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du montant payé de la Société entre 2021 et le S1 2025 :

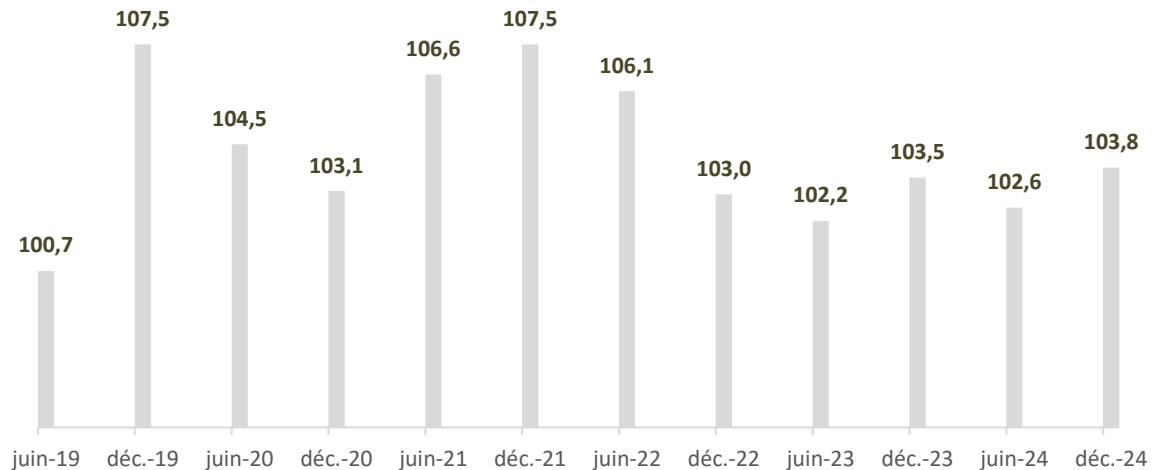


Source : Immorente Invest

### 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 juin 2019 :

[Evolution de l'ANR par action de reconstitution d'Immorente Invest](#)



Source : Immorente Invest

- l'Actif Net Réévalué de reconstitution est une méthode consacrée au niveau international pour l'évaluation des foncières. Cette méthode s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de conservation, à long terme, des actifs immobiliers acquis. Cette méthode consiste à calculer une valeur des fonds propres de la société, basée sur la réévaluation de ses actifs immobiliers, effectuée par un expert immobilier indépendant, ainsi l'adoption des IFRS n'a pas d'impact sur l'évolution de l'Actif Net Réévalué de reconstitution ;
- L'ANR est calculé par le management d'Immorente sur la base du dernier rapport d'évaluation de l'expert immobilier indépendant et des comptes consolidés IFRS audités.

#### 4. ENDETTEMENT

##### 4.1. Dette privée

Au 31 décembre 2024, la Société ne dispose pas de dette obligataire. A date aucune émission de billets de trésorerie n'a été effectuée.

##### 4.2. Dette bancaire sociale

kMAD	2022	2023	2024	var.22/23	var.22/23
Autres dettes de financement	5 072,1	125 072,1	339 784,9	>100%	>100%

Source : Immorente Invest

Au 31 décembre 2022, Immorente Invest ne dispose pas de dettes bancaires. Le poste « Autres Dettes de Financement », affichant un montant de 5 072,1 kMAD, correspond aux dépôts de garantie des locataires.

Au 31 décembre 2023, Immorente Invest a contracté :

- une dette de 90 mMAD souscrite auprès de CFG Bank sur une durée de 7 ans au taux de 5,5% HT annuel, avec paiement des intérêts trimestriellement et remboursement du capital in fine ;
- un crédit spot de 30 mMAD souscrit auprès de CFG Bank au taux de 4,9% HT annuel remboursable in fine.

Au 31 décembre 2024, Immorente Invest a contracté :

- une dette de 130 mMAD souscrite auprès de la Banque Centrale Populaire sur une durée de 23 mois au taux de 5,00% HT annuel, avec paiement des intérêts trimestriellement et remboursement du capital in fine ;
- une dette de 200 mMAD souscrite auprès de CFG Bank sur une durée de 7 ans au taux d'intérêt fixe de 5,50%, avec remboursement du capital in fine et paiements des intérêts trimestriellement.

Les caractéristiques de ces prêts sont présentées ci-dessous :

<b>N°</b>	1
<b>Emprunteur</b>	Immorrente Invest
<b>Prêteur</b>	CFG Bank
<b>Date conclusion contrat</b>	18/09/2023
<b>Montant de l'emprunt (en KMAD)</b>	90 000
<b>Montant tiré au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	90 000
<b>Taux d'intérêt</b>	5,50% HT
<b>Objet de l'emprunt</b>	CMT pour financer l'acquisition d'une usine par sa filiale IMR Free Zone
<b>Encours au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	40 000
<b>Durée</b>	84 Mois
<b>Date d'échéance</b>	18/09/2030
<b>Périodicité du remboursement</b>	In fine
<b>Sûretés / Hypothèques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hypothèque en 1<sup>er</sup> rang de l'immeuble portant le titre foncier 8957/71 appartenant à la filiale Amlak Atrium (caution) à hauteur de 100 000 MAD ;</li> <li>- Nantissement de 700 000 titres détenus par Immorrente Invest dans le capital de société Amlak Atrium.</li> </ul>
<b>Principaux covenants financiers</b>	- Interdiction de céder ou d'hypothéquer l'actif détenu par Amlak Atrium ainsi que l'actif « Usine TAC ».

Source : Immorrente Invest

<b>N°</b>	2
<b>Emprunteur</b>	Immorrente Invest
<b>Prêteur</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Date conclusion contrat</b>	05/02/2024
<b>Montant de l'emprunt (en KMAD)</b>	130 000
<b>Montant tiré au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	130 000
<b>Taux d'intérêt</b>	5,00% HT
<b>Objet de l'emprunt</b>	CMT pour financer l'augmentation de capital de la filiale IMR Free Zone 1 qui servira à la construction de l'extension de l'usine Faurecia
<b>Encours au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	130 000
<b>Durée</b>	23 Mois
<b>Date d'échéance</b>	05/01/2026
<b>Périodicité du remboursement</b>	In fine
<b>Sûretés / Hypothèques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hypothèque de 1<sup>er</sup> rang à hauteur de 65 mMAD portant sur la propriété d'un terrain objet du titre foncier n°127400/05 d'une superficie de 4 Hectares, 71 Ares et 5 Centiares ;</li> <li>- Cession des créances professionnelles dus à la Banque au titre des Contrats de Baux au profit de l'Emprunteur dans un délai de 60 jours à compter de la date de signature.</li> </ul>

<b>Principaux covenants financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Interdiction d'affecter en garantie, de nantir de céder ou d'hypothéquer le terrain hypothéqué faisant l'Objet du titre foncier n°127400/05 et des actifs immobiliers<sup>1</sup> sous-jacents des Contrats de Baux sauf accord préalable de la Banque.</li> <li>- Une situation nette comptable<sup>2</sup> supérieure à 25% de son capital social pendant toute la durée du Crédit ;</li> <li>- Un ratio de structure Financière<sup>3</sup> de l'emprunteur inférieur ou égal à 40% pendant toute la durée de vie du Crédit, sauf accord préalable du Prêteur ;</li> <li>- Un ratio de structure Financière groupe<sup>4</sup> en consolidé inférieur ou égal à 40% Pendant toute la durée de vie du Crédit, sauf accord préalable du Prêteur ;</li> </ul>
--	--

Source : Immorente Invest

<b>N°</b>	3
<b>Emprunteur</b>	Immorente Invest
<b>Prêteur</b>	CFG Bank
<b>Date conclusion contrat</b>	26/11/2024, avenant au 24/12/2024
<b>Montant de l'emprunt (en KMAD)</b>	200 000
<b>Montant tiré au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	167 500
<b>Taux d'intérêt</b>	5,50% HT
<b>Objet de l'emprunt</b>	CMT pour financer la construction d'une usine en built to suit dans la zone d'accélération industrielle de Kénitra Free Zone pour le compte de Skylla à hauteur de 50 MMAD, et financer la souscription pour un montant de 150 MMAD en actions de l'OPCI Syhati Immo
<b>Encours au 31.12.2024 (en KMAD)</b>	167 500
<b>Durée</b>	84 Mois
<b>Date d'échéance</b>	31/12/2031
<b>Périodicité du remboursement</b>	In fine
<b>Sûretés / Hypothèques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nantissement de 497 332 actions de l'OPCI Syhati Immo objet du présent crédit</li> <li>- Nantissement de 363 000 titres détenus par Immorente Invest dans le capital de société Amlak Atrium.</li> </ul>
<b>Principaux covenants financiers</b>	- Procéder à un remboursement anticipé partiel obligatoire à hauteur d'un montant correspondant au différentiel positif entre (i) la partie du crédit destinée au financement de la souscription aux actions de Syhati immo (soit 150 mMAD) et le montant exact correspondant aux actions Syhati immo souscrites par le biais de cette partie du crédit.

Source : Immorente Invest

### Evolution de la trésorerie passif sociale

Au 31 décembre 2024, Immorente Invest n'enregistre pas de trésorerie au passif. La trésorerie au passif de 2 945,6 kMAD, enregistrée au 31 décembre 2022 correspond au solde créditeur de CFG Bank.

kMAD	2022	2023	2024	2022	var.22/23	var.23/24
Trésorerie passif – CFG Bank	2 945,6	-	-	Ns	-100%	-

<sup>1</sup> Crystal 3-B-21, Crystal 3-B-22, Crystal 2-B-4, Crystal 2-B-5, Crystal 3-20, Crystal 3-B-19.

<sup>2</sup> Désigne la somme algébrique du capital social, des réserves et/ou primes d'émission + des écarts de réévaluation + des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue – pertes reportées – immobilisation en non-valeur tels que ces termes sont plus amplement définis par le plan comptable marocain.

<sup>3</sup> Désigne au 31 décembre de chaque année, le ratio du montant de l'endettement financier net / montant total de l'Endettement financier net augmenté des Capitaux Propres.

<sup>4</sup> Désigne au 31 décembre de chaque année, le ratio du montant de l'endettement financier net consolidé / montant total de l'Endettement financier net consolidé augmenté des Capitaux Propres consolidé du Groupe.

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

Au 31 mai 2025, 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.

En 2023, Immorente a contracté un crédit à moyen terme de 90 mMAD auprès de CFG Bank destiné au financement de l'acquisition d'une usine par sa filiale IMR Free Zone à Tanger Automotive City et un crédit spot de 30 mMAD auprès de CFG Bank également pour le financement des besoins de trésorerie d'Immorente Invest.

En 2024, Immorente a contracté un crédit de 130 mMAD auprès de la Banque Centrale Populaire destiné au financement de l'augmentation de capital de la filiale IMR Free Zone 1 qui a servi à la construction de l'extension de l'usine Faurecia et un crédit de 200 mMAD souscrit auprès de CFG Bank destiné au financement de la construction d'une usine en built to suit pour le compte de skylla (50 mMAD) et le financement total de la souscription en actions de la société SYHATI IMMO (150 mMAD).

A noter que les dettes de financement du Groupe à fin 2021 et 2022 sont constituées uniquement de dépôts et cautions des locataires.

#### Evolution de la dette bancaire consolidée en IFRS

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	120 000,0	336 957,9	Ns	>100%
<b>Total dette bancaire consolidée</b>	-	<b>120 000,0</b>	<b>336 957,9</b>	<b>Ns</b>	<b>&gt;100%</b>

#### Evolution de la trésorerie passif consolidée en IFRS

kMAD	2022	2023	2024	Var 22-23 %	Var 22-24 %
Trésorerie passif – CFG Bank (*)	0,00	150	975,2	>100%	>100%
Trésorerie passif – Attijariwafa bank	0,5	0	18,1	-1	>100%
<b>Total trésorerie passif</b>	<b>0,5</b>	<b>150</b>	<b>993,3</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>

(\*) intégrant les intérêts courus et non échus

Source : Immorente Invest

Entre 2022 et 2024, la trésorerie passive consolidée est passée de 0,5 KMAD à 993,3 KMAD, soit une augmentation de 992,8 KMAD.

Cette hausse s'explique principalement par le recours à la trésorerie auprès de CFG Bank, qui augmente de 0,0 KMAD en 2022 à 975,2 KMAD en 2024. À cela s'ajoute une reprise modérée de l'encours auprès d'Attijariwafa Bank, qui passe de 0 KMAD en 2023 à 18,1 KMAD en 2024.

#### 4.5. *Nantissement d'actifs*

En garantie de l'emprunt de 90 mMAD contracté avec CFG Bank en septembre 2023, un nantissement de 700 000 titres détenus par Immorente Invest dans le capital de société Amlak Atrium a été consenti ainsi qu'une hypothèque en 1er rang de l'immeuble portant le titre foncier 8957/71 appartenant à la filiale Amlak Atrium (caution) à hauteur de 100 000 MAD.

En garantie de l'emprunt de 200 mMAD contracté avec CFG Bank en décembre 2024, un nantissement de 363 000 titres détenus par Immorente Invest dans le capital de société Amlak Atrium, ainsi qu'un nantissement de 497 332 actions de l'OPCI syhati immo ont été consentis.

En garantie de l'emprunt de 130 mMAD contracté avec BCP en février 2024, une hypothèque de 1er rang à hauteur de 65 mMAD portant sur la propriété d'un terrain objet du titre foncier n°127400/05 d'une superficie de 4 Hectares, 71 Ares et 5 Centiares a été consenti.

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

En mMAD	2023	2024
<b>Engagements donnés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Engagement envers CFG de ne pas constituer une garantie, sureté un droit réel, une charge ou un privilège quelconque sur les biens donnés en garantie en faveur de la Banque et sur le bien objet du titre foncier n°44835/61 dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas altérer la valeur des garanties ou en changer la nature ou la destination dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas déléguer ou céder ses revenus et garanties des dettes de tiers, notamment, par avals ou cautions dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas aliéner, transférer, céder ou faire apport à une autre société et plus particulièrement à un tiers de tout ou partie des biens donnés en garantie en faveur de la banque et du bien objet du titre n°44853/61 dans le cadre du prêt à long terme de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges cumulées avec celles du présent prêt risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion ou dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement dans sa situation juridique ou financière de l'Emprunteur et/ou la Caution sans l'accord préalable de la banque dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de respecter l'affectation du crédit et plus généralement tout fait susceptible d'affecter sérieusement l'importance ou la valeur du patrimoine de l'Emprunteur et/ou la Caution, ou d'augmenter sensiblement le volume de leurs engagements tel que prévue dans l'article 2 du contrat du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Délégation envers CFG BANK de la totalité des dividendes rattachés aux actions nanties qui lui serait servis par la société AMALK ATRIUM à hauteur du montant de chacune des échéances de remboursement du crédit dans le cadre du crédit de MAD 90 000 000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas déléguer ou céder ses revenus et garantir des dettes de tiers, notamment, par avals ou cautions dans le cadre du crédit de MAD 30 000 000.	Non défini	Néant
Engagement envers CFG de ne pas aliéner, transférer, céder ou faire apport à une autre société et plus particulièrement à un tiers de tout ou partie des biens que l'Emprunteur a donné en garantie en faveur de la Banque dans le cadre du crédit de MAD 30 000 000.	Non défini	Néant
Engagement vers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges éventuelles, cumulées avec celles des emprunts actuels de l'Emprunteur, risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 30 000 000.	Non défini	Néant

Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion, dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement de contrôle conformément à l'article 144 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes dans le cadre du crédit de MAD 30 000 000.	Non défini	Néant
Engagement envers CFG de respecter l'affectation du crédit et plus généralement tout fait susceptible d'affecter sérieusement l'importance ou la valeur du patrimoine de l'Emprunteur ou d'augmenter sensiblement le volume de ses engagements tel que prévue dans l'article 2 du contrat du prêt de MAD 30 000 000.	Non défini	Néant
Engagement envers CFG à domicilier irrévocablement, les flux de la société sur le compte bancaire ouvert dans les livres de CFG BANK au prorata des financements bancaires octroyés par la banque dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000.	Non défini	Néant
Engagement envers BCP de ne pas procéder à toute opération de fusion, de scission, dissolution, liquidation ou réduction de capital sans accord préalable du prêteur dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas procéder à toute modification statutaire ayant ou qui pourrait avoir un effet significatif défavorable dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas procéder à tout apport partiel d'actif ou procéder à toute restructuration juridique de quelque nature que ce soit ayant pour effet de réduire les fonds propres sauf accord préalable du prêteur dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas réaliser des opérations en dehors du cours normal des affaires, des opérations à finalité spéculative, ou à des conditions commerciales qui ne soient pas normales dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers CFG de domicilier les revenus au prorata des financements bancaires octroyés par CFG dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion ou dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement dans sa situation juridique ou financière de l'emprunteur sans l'accord préalable de la banque dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges cumulées avec celles du présent prêt risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Néant	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas constituer une garantie, sureté un droit réel, une charge ou un privilège quelconque sur les biens donnés en garantie en faveur de la Banque dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Néant	Non défini
<b>Engagements reçus</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Garantie Actif Passif donnée à IMMORRENTE INVEST par les actionnaires cédant les filiales AMLAK ATRIUM et AMLAK CONTEMPO (fiscal et social)	Non défini	Non défini

Source : Immorente Invest

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

En mMAD	2023	2024
<b>Engagements donnés</b>	Néant	Néant
<b>Engagements reçus</b>	<b>1 521</b>	<b>1 521</b>
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 ATRIUM.	Non défini	Non défini
Renonciation expresse au bénéfice de division et de discussion en cas d'exécution forcée pour payer à première demande AMLAK ATRIUM		

Engagement de GYMNAS AVENUE à remettre à AMLAK ATRIUM, au plus tard le 31 décembre 2022, une garantie bancaire à première demande consentie par une banque marocaine, d'un montant de MAD 1.521.180 correspondant à neuf mois de loyers hors taxes et hors charges au profit de AMLAK ATRIUM 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 MAD 1.521.180	1 521	1 521
Engagement de GYMNAS AVENUE de libérer les locaux au plus tard le 31 janvier 2023 en cas de non présentation de la garantie cidessus au delà de la date du 31 décembre 2022		
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. (AMLAK ATRIUM)	Non défini	Non défini
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.	Non défini	Non défini
Renonciation expresse au bénéfice de division et de discussion en cas d'exécution forcée pour payer à première demande AMLAK CONTEMPO		
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, d'un montant de MAD 1.194.750 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 MAD 1.194.750,25	Non défini	Non défini
Engagement de GYMNAS AVENUE de libérer les locaux au plus tard le 31 janvier 2023 en cas de non présentation de la garantie cidessus au delà de la date du 31 décembre 2022		
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. T(AMLAK CONTEMPO)	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas constituer une garantie, sureté un droit réel, une charge ou un privilège quelconque sur les biens donnés en garantie en faveur de la Banque et sur le bien objet du titre foncier n°44835/61 dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas altérer la valeur des garanties ou en changer la nature ou la destination dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas déléguer ou céder ses revenus et garanties des dettes de tiers, notamment, par avals ou cautions dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas aliéner, transférer, céder ou faire apport à une autre société et plus particulièrement à un tiers de tout ou partie des biens donnés en garantie en faveur de la banque et du bien objet du titre n°44853/61 dans le cadre du prêt à long terme de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges cumulées avec celles du présent prêt risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini

Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion ou dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement dans sa situation juridique ou financière de l'Emprunteur et/ou la Caution sans l'accord préalable de la banque dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de respecter l'affectation du crédit et plus généralement tout fait susceptible d'affecter sérieusement l'importance ou la valeur du patrimoine de l'Emprunteur et/ou la Caution, ou d'augmenter sensiblement le volume de leurs engagements tel que prévue dans l'article 2 du contrat du crédit de MAD 90.000.000.	Non défini	Non défini
Délégation envers CFG BANK de la totalité des dividendes rattachés aux actions nanties qui lui serait servis par la société AMALK ATRIUM à hauteur du montant de chacune des échéances de remboursement du crédit dans le cadre du crédit de MAD 90.000.000	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas déléguer ou céder ses revenus et garantir des dettes de tiers, notamment, par avals ou cautions dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas aliéner, transférer, céder ou faire apport à une autre société et plus particulièrement à un tiers de tout ou partie des biens que l'Emprunteur a donné en garantie en faveur de la Banque dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement vers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges éventuelles, cumulées avec celles des emprunts actuels de l'Emprunteur, risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion, dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement de contrôle conformément à l'article 144 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de respecter l'affectation du crédit et plus généralement tout fait susceptible d'affecter sérieusement l'importance ou la valeur du patrimoine de l'Emprunteur ou d'augmenter sensiblement le volume de ses engagements tel que prévue dans l'article 2 du contrat du prêt de MAD 30.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG à domicilier irrévocablement, les flux de la société sur le compte bancaire ouvert dans les livres de CFG BANK au prorata des financements bancaires octroyés par la banque dans le cadre du crédit de MAD 30.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas procéder à toute opération de fusion, de scission, dissolution, liquidation ou réduction de capital sans accord préalable du prêteur dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas procéder à toute modification statutaire ayant ou qui pourrait avoir un effet significatif défavorable dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers BCP de ne pas procéder à tout apport partiel d'actif ou procéder à toute restructuration juridique de quelque nature que ce soit ayant pour effet de réduire les fonds propres sauf accord préalable du prêteur dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Non défini	Non défini

Engagement envers BCP de ne pas réaliser des opérations en dehors du cours normal des affaires, des opérations à finalité spéculative, ou à des conditions commerciales qui ne soient pas normales dans le cadre du crédit de MAD 130.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de domicilier les revenus au prorata des financements bancaires octroyés pas CFG dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas procéder à toute opération de fusion ou dissolution, ou réduction de capital qui ne serait pas légalement requise et plus généralement à tout changement dans sa situation juridique ou financière de l'Emprunteur sans l'accord préalable de la banque dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas contracter des dettes dont les charges cumulées avec celles du présent prêt risquent d'excéder sa capacité de remboursement dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Non défini	Non défini
Engagement envers CFG de ne pas constituer une garantie, sureté un droit réel, une charge ou un privilège quelconque sur les biens donnés en garantie en faveur de la Banque dans le cadre du crédit de MAD 200.000.000.	Non défini	Non défini

Source : Immorente Invest

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

En mMAD	2023	2024
<b>Sûretés données</b>	<b>90 100 000</b>	<b>305 100 000</b>
Hypothèque de premier rang sur le TF N°8957/71 au profit de CFG BANK dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 90.000.000.	100 000	100 000
Nantissement de 700 000 actions détenues par l'emprunteur dans le capital social de la société AMLAK ATRIUM au profit de CFG dans le cadre d'un crédit de MAD 90.000.000.	90 000 000	40 000 000
Nantissement de 363 000 actions détenues par l'emprunteur dans le capital social de la société AMLAK ATRIUM au profit de CFG dans le cadre d'un crédit de MAD 200.000.000.	Néant	200 000 000
Hypothèque de premier rang sur le TF N°127400/05 au profit de BCP dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 130.000.000.	Néant	65 000 000
<b>Sûretés reçues</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>

Source : Immorente Invest

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

En mMAD	2023	2024
<b>Sûretés données</b>	<b>90 100 000</b>	<b>305 100 000</b>
Hypothèque de premier rang sur le TF N°8957/71 au profit de CFG BANK dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 90.000.000	100 000	100 000
Nantissement de 700000 actions détenues par l'emprunteur dans le capital social de la société AMLAK ATRIUM au profit de CFG dans le cadre d'un crédit de MAD 90.000.000.	90 000 000	40 000 000
Nantissement de 363 000 actions détenues par l'emprunteur dans le capital social de la société AMLAK ATRIUM au profit de CFG dans le cadre d'un crédit de MAD 200.000.000.	Néant	200 000 000
Hypothèque de premier rang sur le TF N°127400/05 au profit de BCP dans le cadre d'un crédit à long terme de MAD 130.000.000.	Néant	65 000 000

*Source : Immorente Invest*

## 5. NOTATION

Au 31 décembre 2024, 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>5</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. Il n'y a pas de dispositions dérogatoires à la loi sur la SA.

### 2. ORGANE D'ADMINISTRATION

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

Au 31 mars 2025, le Conseil d'Administration est composé des personnes suivantes :

Administrateurs	Lien avec Immorente Invest	Fonction	Date de nomination	Expiration du mandat
Mme. Souad Benbachir Hassani	n.a	Présidente	16-décembre-21	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028
AXA Assurance Maroc représentée par M. Thomas Hude	Actionnaire	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028
M. El Ghaly Tahri Joutei	n.a	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028
CFG Bank représentée par Mme. Souad Benbachir Hassani	CFG Capital, société de gestion d'Immorente Invest, est une filiale à 100% de CFG Bank	Administrateur	28-août-17	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028
Compagnie d'Assurance Transport représentée par M. El Bachir Baddou	Actionnaire	Administrateur	27-juin-18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2029
Société Centrale de Réassurance représentée par Mme Ouafae Mriouah	Actionnaire	Administrateur	27-juin-18	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2029

<sup>5</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.

Mme Ghita Lahlou	n.a	Administrateur indépendant	27-sept-19	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2028
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

### 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 trois parmi les neuf membres sont des femmes. Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du conseil d'administration est conforme aux dispositions de la Loi 17-95 concernant la première période transitoire de 3 ans dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration d'Immorente Invest représentent 33% (>30%) du nombre total d'administrateurs.

En vue de respecter le pourcentage cible de 40% édictée par la loi n°17-95, il sera désigné au moment opportun, dans les délais prévus par la loi, le nombre requis d'administrateurs de sexe féminin.

### 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 Délégué 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

Société	Fonction
CFG BANK	Dirigeant – Directeur général délégué
CFG BANK	Administrateur
T CAPITAL GESTION	Cogérant
CFG IT	Administrateur Général Délégué
CFG CAPITAL	Cogérant
CFG DEVELOPPEMENT	Gérant (représentant de CFG CAPITAL)
CFG CROISSANCE	Membre du conseil d'administration
CFG GESTION	Membre du conseil d'administration
CFG GESTION PRIVEE	Membre du conseil d'administration
ECOLOGIA	Membre du conseil de surveillance
AMDIE	Membre du conseil d'administration
MUTANDIS AUTOMOBILE	Membre du conseil de surveillance
MUTANDIS SCA	Membre du conseil de surveillance
MUTRIS SCA	Membre du conseil de surveillance
REIM PARTNERS	Président du conseil d'administration
REIM PARTNERS	Membre du CA (représentant de CFG Bank)
CARTIER SAADA	Membre du conseil d'administration

### 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

### Autres mandats de Thomas Hude

Sociétés	Fonction
Axa Crédit	Membre du conseil d'administration

### 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

**Ouafae Mriouah, représentant permanent de l'Administrateur SCR**

Mme. MRIOUAH est diplômée de l'École Mohammedia des Ingénieurs et du cycle supérieur de gestion de l'ISCAE.

Après 2 années passées à la Direction de l'Organisation et des Systèmes d'Information de la BMCI, elle a intégré la CDG, en 1998, pour participer essentiellement au projet de refonte du schéma directeur informatique de la Caisse.

Elle a occupé par la suite plusieurs postes de responsabilité au sein de l'Organisation et des Services Bancaires et Financiers de la CDG puis de CDG Capital.

Mme. MRIOUAH a été nommée, le 12 juillet 2010, Directeur Délégué en charge des Ressources et Opérations au sein de CDG Capital. En 2015, elle est nommée Directeur Général Adjoint en charge du pôle Investment Management.

En 2021, elle est nommée Directeur Général Délégué en charge des Pôles Investment Management et Capital Market Services.

En 2023, Ouafae Mriouah est nommée directrice générale de la Atlantic RE (Ex Société Centrale de Réassurance (SCR)).

*Autres mandats de Ouafae Mriouah*

Sociétés	Fonction
SGC Re	Administratrice
SEM Re	Administratrice
AM Invest Morocco	Administratrice
EQDOM	Administratrice
CAT Assurance et réassurance	Administratrice
SMAEX	Administratrice
JAWHARAT ACHAMAL	Administratrice
Fondation CDG	Administratrice
Maghreb titrisation	Administratrice
La Foncière Hospitalière UIR	Présidente du conseil d'administration
CHWITER	Administratrice

**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
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 Support Services	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
International Education Group	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
CMGP	Administrateur

### **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
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 Holding	Administrateur
Conseil Economique Social et Environnemental	Président
CIH	Administrateur indépendant et président du comité des risques
Almabat	Administrateur
Disty Technologies	Administrateur

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

Au titre des exercices 2022, 2023 et 2024 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 2022 et 2024 :

kMAD	2022	2023	2024
Rémunération	300	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.

### **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.

Au 31 décembre 2024, les membres du comité d'investissement de la Société sont les suivants :

- Souad Benbachir Hassani ;
- Adil Douiri ;
- Younès Benjelloun ;
- Youssef fassi fihri.

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

### **Youssef fassi fihri, expert indépendant**

Ingénieur de l'ENSAM PARISTECH et titulaire d'un Exécutif MBA de l'ESCP Paris. Il a occupé la fonction d'Associé Directeur Général du Cabinet international d'expertise Texa, premier cabinet d'expertise IARD en France avant d'intégrer la société Papelera (Production de papier, Impression écriture) en 2005 en qualité d'Administrateur Directeur Général.

En septembre 2008, M. Youssef FASSI-FIHRI a été nommé Président du Pôle Services de CDG Développement où il a procédé au repositionnement et développement de 3 sociétés : Exprom Facilities (JV entre CDG et le groupe VINCI), CG Park et Maroc Tourist.

Il a rejoint la SCR en 2014, aujourd'hui Atlantic RE, pour en prendre la direction en 2016.  
Il quittera la SCR en 2023.

### **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 2021 jusqu'au 31 décembre 2024, 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>6</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.

En 2022, le membre indépendant a été rémunéré à hauteur de 60 000 MAD HT.

En 2023, le membre indépendant a été rémunéré à hauteur de 40 000 MAD HT.

En 2024, le membre indépendant a été rémunéré à hauteur de 0<sup>7</sup> MAD HT.

### 3. ORGANES DE DIRECTION

#### 3.1. Dispositions statutaires

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*

<sup>6</sup> A noter qu'aucune rémunération n'a été versée depuis la création de la Société jusqu'au 31/12/2019

<sup>7</sup> Il n'y a pas eu de rémunération en 2024 pour le membre indépendant du comité d'investissement, car Imane Kebbjaj a été remplacée par Youssef Fassi Fihri la même année.

*n'est pas opposable aux tiers, vis-à-vis desquels chaque Directeur Général Délégué a les mêmes pouvoirs que le Directeur Général ».*

### 3.2. Direction générale

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

#### Prêts accordés au Directeur Général

Au titre des exercices 2022, 2023 et 2024 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 2024, aucune rémunération n'a été attribuée au Directeur Général de la Société.

### 3.3. Organisation d'Immorente Invest

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.

#### 3.3.1. 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 1999, en même temps que CFG Capital, CFG Développement est le premier fonds d'investissement au Maroc. initialement doté d'une enveloppe d'environ 200 mMAD, il a historiquement pris des participations dans des sociétés de premier plan tel que Risma et Orange.

Au 31/12/2023, la situation nette de CFG Développement s'établit à 3 714 kMAD et son résultat net à -480,6 kMAD<sup>8</sup>.

#### **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 2017 et le fonds a été liquidé en juillet de la même année.

---

<sup>8</sup> Source : CFG développement

CFG Capital détient une participation de 30% dans REIM PARTNERS une société de gestion d’OPCI et de conseil en gestion d’actifs immobiliers locatifs, agréée par l’Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). REIM Partners conseille notamment Aradei Capital, véhicule immobilier issu de l’externalisation des actifs du groupe Label Vie, coté à la Bourse de Casablanca depuis décembre 2020, et dont la capitalisation boursière s’élève à environ 5,8 mdMAD au 09/04/2025.

### 3.3.2. Principaux agrégats financiers sociaux de CFG Capital

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

en kMAD	2022	2023	2024
Fonds propres	- 6 137,8	3 613,0	13 660,04
Capital social	41 000,0	41 000,0	41 000,0
Chiffre d’affaires	9 562,2	10 655,9	9 553,65
Résultat net	1 938,7	9 750,9	10 046,95

Source : CFG Capital

Au 31 décembre 2024, le résultat net de CFG Capital s’établit à 10 046,95 kMAD contre 9 750,9 kMAD en 2023 et 1 938,7 kMAD en 2022.

### 3.3.3. Moyens humains de CFG Capital

Les principaux dirigeants de CFG Capital sont :

#### **Khalil Mengad, Gérant**

Diplômé 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’Immorente 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’Immorente 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 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’Immorente Invest.

### 3.3.4. Appartenance de CFG Capital à CFG Bank

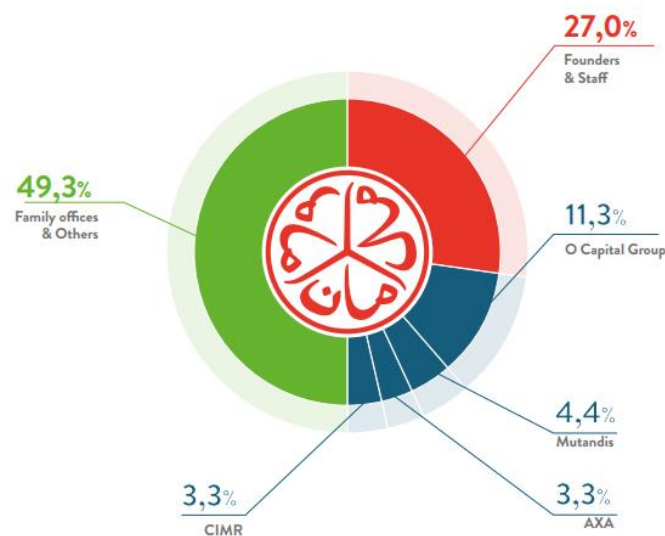
En tant que filiale à 100% de CFG Gestion, elle-même détenue à 100% par CFG Bank, CFG Capital s'appuie sur la direction générale ainsi que l'ensemble des moyens humains (notamment les pôles support, risques, informatique, administratif et financier, etc.) et techniques dont dispose sa maison-mère, CFG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

CFG Bank a réalisé son introduction à la bourse des valeurs de Casablanca en novembre 2023. Au 31 décembre 2024, l'actionnariat de CFG Bank se présente comme suit :



Source : CFG Bank

Les principaux indicateurs financiers consolidés de CFG Bank au 31 décembre 2024 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>	1 840,1 mMAD
<b>Capital social</b>	700,2 mMAD



IMMORENTE

---

<b>Produit net bancaire consolidé</b>	941,4 mMAD
<b>Résultat net part du groupe</b>	261,8 mMAD

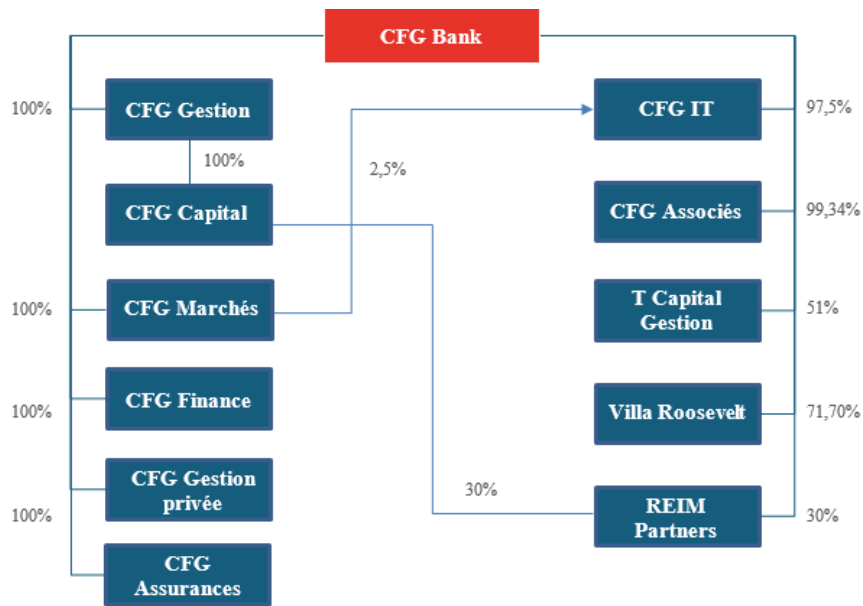
---

*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. A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'organigramme juridique de CFG Bank se décline comme suit :



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 décembre 2023, REIM Partners possède un mandat de conseil en investissements et en gestion d'actifs immobiliers d'Aradei qui possède un portefeuille de près de 7,9 MMAD composé de 35 actifs. Reim Partners gère 3 OPCIs, « CLEO PIERRE SPI-RFA », qui détient un réseau de 103 agences bancaires exploitées par la BMCI, CMR O STONE SPI-RFA pour le compte de la Caisse Marocaine des Retraites, destiné à détenir des actifs loués à l'Etat ainsi que l'OPCI Syhati Immo qui détient des cliniques exploitées par le Groupe Akdital. En date du 15 juillet 2021, CFG BANK à travers sa filiale CFG CAPITAL a finalisé l'acquisition d'une participation supplémentaire de 30% 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 6,8 milliards de dirhams au 17/04/2025. 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.

### 3.3.5. 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. Cette convention a été modifiée par l'avenant n°1 signé en date du 24/09/2021 et modifiant les modalités de calcul des commissions de gestion fixe et variable versées par Immorente Invest à CFG Capital, ainsi que par l'avenant n°2 signé en date du 18/07/2024 qui modifie également les modalités de calcul des commissions de gestion fixe.

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'Immorent 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'Immorent Invest

CFG Capital est chargée de/d' :

- établir et exécuter le budget de gestion et de suivi administratif d'Immorent Invest ;
- conseiller, assister et représenter Immorent 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 Immorent 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'Immorent 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'Immorent Invest et de ses assemblées générales des associés ;
- conseiller, assister et représenter Immorent Invest, de toute manière qu'elle juge intéressante, pour le placement de sa trésorerie ;
- conseiller, assister et représenter Immorent 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'Immorent Invest ;
- mettre en œuvre la politique de distributions d'Immorent 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'Immorent Invest ;
- diriger ses ressources humaines aux fins de la réalisation des missions objet de la convention de gestion conclue entre Immorent Invest et CFG Capital.

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

CFG Capital est chargée de :

- préparer les documents d'information destinés aux actionnaires d'Immorente 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 Immorente Invest les éléments d'information périodique suivants :
  - ✓ les états financiers annuels audités d'Immorente Invest, au plus tard 120 jours après la clôture de chaque exercice social ;
  - ✓ les états financiers semestriels non audités d'Immorente 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 Immorente Invest et à ses associés.

### Gestion des actifs

CFG Capital est chargée de/d' :

- conseiller, assister et représenter Immorente 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 Immorente 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 Immorente 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 Immorente 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'Immoyente 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'Immoyente Invest, en cherchant à maximiser la rentabilité et les revenus de cette dernière et à minimiser les coûts et les risques encourus par Immoyente 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'Immoyente Invest ;
- informer Immoyente 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'Immoyente Invest est présenté au niveau du présent document de référence.

### **Comité d'audit**

Le comité d'audit d'Immoyente 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.

Par ailleurs, pour tout investissement dans des véhicules dont le développement et le facility management sont délégués à une autre société de gestion, la Commission de Gestion Fixe additionnelle relative aux fonds propres investis est ramenée à 0,5% sur une base annuelle vs 1%.

Cette règle ne s'applique que si la Commission de Gestion Fixe de l'année N est supérieure à la Commission de Gestion Fixe de l'année N-1. En effet, un investissement dans un tel véhicule ne peut induire une baisse de la Commission de Gestion Fixe constatée en N.

### **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 2024 et 2025 à 5,3% ;
- 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	2022	2023	2024
Commission de gestion	9 007,0	10 600,0	9 000,0

Source : Immorente Invest

### **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>9</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 ;

<sup>9</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

- c) Cessation des paiements, dissolution, mise en redressement judiciaire ou liquidation judiciaire de CFG Capital.

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.

#### 3.3.6. 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 réglementaires 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.

## 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.

### III. ACTIVITE DE L'EMETTEUR

#### 1. HISTORIQUE

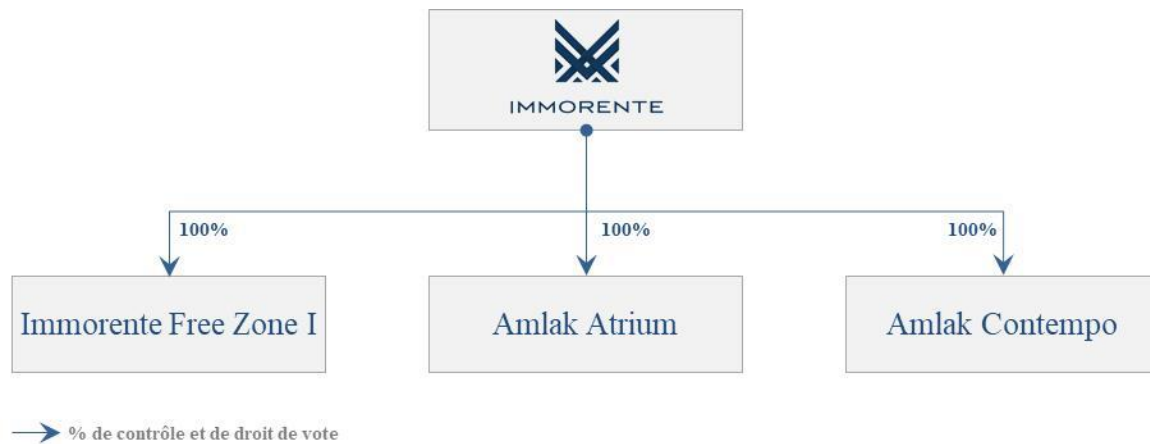
<b>Mai 2011</b>	Création de la Société
<b>Septembre 2011</b>	Acquisition des locaux commerciaux Plein Ciel 1 & 2 de 388 m <sup>2</sup> à Casablanca
<b>Mars 2012</b>	Acquisition du local commercial Samir 4 de 244 m <sup>2</sup> dans le quartier Agdal à Rabat
<b>Décembre 2012</b>	Acquisition de l'actif 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 Soprma) pour un montant de 35 000 mMAD.
<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 29 000 m <sup>2</sup> sur un terrain de 4,7 Ha
<b>Juillet 2022</b>	Remboursement des emprunts bancaires (entre CFG Bank et Amltak Atrium & CFG Bank et Amlak Contempo) contractés en vue de financer des besoins de financement futur pour un montant de 50 mMAD
<b>Septembre 2023</b>	Finalisation par IMR Free Zone de l'opération de Sale & Lease-Back d'une usine à Tanger Automotive City louée par SFC Solutions Morocco pour un montant total de près de 110 mMAD
<b>Décembre 2023</b>	Lancement de l'extension de l'usine située dans la zone franche de Kénitra louée par FAURECIA pour un investissement de près de 130 mMAD
<b>Décembre 2023</b>	Réalisation de son premier investissement dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour 50 mMAD
<b>Août 2024</b>	Livraison de l'extension de l'usine (9 000 m <sup>2</sup> ) située dans la zone franche de Kénitra louée par FAURECIA
<b>Octobre 2024</b>	Lancement par IMR Free Zone I d'une opération de built-to-suit pour une usine à Atlantic Free Zone dédiée à Skylla Morocco pour 50 mMAD
<b>Novembre 2024</b>	Réalisation d'un deuxième investissement dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo, pour un montant de 150 mMAD

Source : Immorente Invest

## 2. FILIALES D'IMMORENTE INVEST

Au 31 décembre 2024, 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 de :

- une usine de près de 28 218 m<sup>2</sup>, développée au sein d'Atlantic Free Zone à Kenitra louée à l'équipementier automobile français Faurecia ;
- une usine d'une superficie construite de près de 12 000 m<sup>2</sup> située à TAC louée à l'équipementier automobile SFC Solutions ;
- une usine d'une superficie construite de près de 5 000 m<sup>2</sup> au sein de la zone franche de Kenitra, louée au producteur d'équipements paramédicaux et orthopédiques Skylla Morocco. Cette usine est en cours de construction, pour une livraison prévue en T3 2025.

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 31 décembre 2024</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 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 :

en kMAD	2022	2023	2024	Var 23/22	Var 24/23
<b>Capital social</b>	150 199,5 kMAD	234 876,4 kMAD	359 555,9 kMAD	56,4%	53,1%
<b>Dette nette</b>	-15 774,7 kMAD	-1 605,4 kMAD	-30 424,2 kMAD	89,8%	-1795,1%
<b>Chiffre d'affaires</b>	12 539,3 kMAD	15 368,4 kMAD	22 924,6 kMAD	22,6%	49,2%
<b>Résultat net</b>	-150,3 kMAD	-1 989,7 kMAD	-1 039,7 kMAD	1223,7%	-47,7%
<b>Dividendes remontés</b>	-	-	-	na	na
<b>Situation nette</b>	126 067,7 kMAD	202 307,3 kMAD	327 457,2 kMAD	60,5%	61,9%

Source : Immorente Invest

La Société IMR Free Zone I a procédé au cours de l'exercice 2023 à une augmentation du capital de 85 mMAD. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 202 mMAD.

La Société IMR Free Zone I a procédé au cours de l'exercice 2024 à une augmentation du capital au profit de Immorente Invest pour un montant de 124,7 mMAD. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 327 mMAD.

La hausse du chiffre d'affaires sur 2024 (+7 556 kMAD) est principalement liée à l'effet année pleine en 2024 du loyer de l'usine TAC louée à SFC Solutions Automotive Maroc, qui a été acquise en septembre 2023 dans le cadre d'une opération de *Sale and Lease Back*. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 327 mMAD.

En 2024, le résultat net s'établit à -1 040 kMAD contre -1 990 kMAD en 2023, marquant une amélioration de 950 kMAD, principalement expliquée par :

- L'amélioration du résultat d'exploitation (+2 729 kMAD) s'explique par une diminution plus marquée des charges d'exploitation (-3 255 kMAD), principalement liée à la baisse des impôts et taxes ainsi qu'à la réduction des autres charges externes. Cette baisse a toutefois été partiellement compensée par l'augmentation des dotations d'exploitation, en lien avec les investissements réalisés en 2024, notamment l'opération de built-to-suit d'une usine située à l'Atlantic Free Zone de Kénitra, destinée à être louée à la société Skylla Morocco. Cette évolution favorable des charges reste supérieure au recul des produits d'exploitation (-526 kMAD), lui-même imputable à une forte diminution des reprises d'exploitation et transferts de charges (-8 082 kMAD), ces derniers ayant atteint un niveau exceptionnel en 2023 en raison de l'acquisition de l'usine de SFC, et non entièrement compensée par la hausse du chiffre d'affaires (+7 556 kMAD).
- compensée partiellement par la dégradation du résultat financier (-1 892 kMAD) liée essentiellement à la hausse des pertes de change liées aux fluctuations de la parité Euro / MAD.

## 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 - Président	
<b>Composition de l'actionariat au 31 décembre 2024</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>	660 000	

Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Amlak Atrium au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 :

en kMAD	2022	2023	2024	Var 23/22	Var 24/23
<b>Capital social</b>	70 000,0 kMAD	66 000,0 kMAD	66 000,0 kMAD	-5,7%	0,0%
<b>Dette nette</b>	1 107,9 kMAD	1 795,7 kMAD	996,4 kMAD	62,1%	-44,5%
<b>Chiffre d'affaires</b>	9 340,8 kMAD	11 651,8 kMAD	11 763,9 kMAD	24,7%	1,0%
<b>Résultat net</b>	4 043,4 kMAD	3 714,2 kMAD	2 604,5 kMAD	-8,1%	-29,9%
<b>Dividendes remontés</b>	-	-	-	na	na
<b>Situation nette</b>	69 704,2 kMAD	69 437,5 kMAD	69 061,1 kMAD	-0,4%	-0,5%

Source : Immorente Invest

La Société Amlak Atrium a procédé au cours de l'exercice 2023 à une réduction de capital de 4 000 kMAD en guise de remontée de la trésorerie disponible dans Immorente Invest. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 69,4 mMAD.

En 2024, le chiffre d'affaires s'établit à 11 764 KMAD, et reste relativement stable par rapport à l'année 2023. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 69,1 mMAD.

En 2024, le résultat net s'établit à 2 604 kMAD contre 3 714 kMAD en 2023, en baisse de 1 110 kMAD, principalement expliquée par :

- la dégradation du résultat d'exploitation (-2 943 kMAD) due à la hausse des charges d'exploitation (+2 193 kMAD) en lien avec la hausse des dotations d'exploitations qui s'explique par le provisionnement des créances d'un locataire pour un montant total 2 343 kMAD, (correspondant à 12 mois d'impayés), couplée à la baisse des produits d'exploitation (-749 kMAD).
- compensé par (i) l'amélioration du résultat financier (+1 017 kMAD) suite à la hausse des reprises financières et la baisse des charges d'intérêts suite au remboursement total du compte courant d'associés-passif de 200 kMAD ainsi que (iii) l'amélioration du résultat non courant de 677 kMAD suite à la reprise sur provision des TSC des années antérieures.

### 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 - Président	
<b>Composition de l'actionariat au 31 décembre 2024</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>	660 000	

Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers de Amlak Contempo au 31 décembre 2022, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024 :

en kMAD	2022	2023	2024	Var 23/22	Var 24/23
<b>Capital social</b>	70 000,0 kMAD	66 000,0 kMAD	66 000,0 kMAD	-5,7%	0,0%
<b>Dette nette</b>	-6 077,8 kMAD	-1 403,7 kMAD	-1 475,4 kMAD	76,9%	-5,1%
<b>Chiffre d'affaires</b>	8 642,6 kMAD	6 392,4 kMAD	6 907,9 kMAD	-26,0%	8,1%
<b>Résultat net</b>	3 295,6 kMAD	357,3 kMAD	-1 210,8 kMAD	-89,2%	-438,8%
<b>Dividendes remontés</b>	-	-	-	na	na
<b>Situation nette</b>	77 752,3 kMAD	74 118,6 kMAD	72 916,6 kMAD	-4,7%	-1,6%

Source : Immorente Invest

La Société Amlak Contempo a procédé au cours de l'exercice 2023 à une réduction de capital de 4 000,0 kMAD en guise de remontée de la trésorerie disponible dans Immorente Invest. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 74,1 mMAD.

En 2024, le chiffre d'affaires de la Société s'établit à 6 908 kMAD contre 6 392 kMAD en 2023, en hausse de 515 kMAD en lien avec la mise en location de plateaux bureaux d'une superficie locative totale de 2 790 m<sup>2</sup> à la CNSS, à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2024. Au titre de cet exercice, la situation nette de la société s'établit à 72,9 mMAD.

En 2024, le résultat net s'établit à -1 211 kMAD contre 357 kMAD en 2023, en baisse de 1 568 kMAD, principalement expliquée par la dégradation du résultat d'exploitation (-1 709 kMAD) due à la hausse des charges d'exploitation de 1 869 kMAD en lien principalement avec la hausse des dotations d'exploitation, qui s'explique par le provisionnement des créances d'un locataire pour un montant total de 1 840 kMAD, correspondant à 12 mois d'impayés.

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

## Conventions conclues en 2024

Aucune convention réglementée n'a été conclue au cours de l'exercice 2024.

## Conventions conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2024

### 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 ;
- **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 quinze (15) ans à compter de la date 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 temporis ;
  - ✓ 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 et 2024 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.

- **Charge HT comptabilisée en 2024** : 9 000 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2024** : 12 716 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2024** : 4 500 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.

- **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 100% ;
- **Produit HT comptabilisé en 2024** : 7 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2024** : 200 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2024** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2024** : 7 kMAD ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2024** : Néant ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2024** : Néant.
- **Montant ayant servi à l'augmentation du capital** : Néant

#### 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.

- **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 100% ;
- **Produits HT comptabilisés en 2024** : Néant ;
- **Montant décaissé en 2024** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2024** : Néant ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2024** : Néant ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2024** : Néant.

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

**Objet de la convention** : En fonction de leurs besoins réciproques, les Parties s'accordent à procéder à des opérations de prêts et 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.

- **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% ;
- **Produits HT comptabilisés en 2024** : 63 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2024** : Néant ;
- **Montant des intérêts encaissés en 2024** : Néant ;
- **Montant ayant servi à l'augmentation du capital** : 20 851 kMAD ;
- **Solde des avances au 31 décembre 2024** : 43 kMAD ;
- **Solde des intérêts au 31 décembre 2024** : 267 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 100% par la Société ;
- **Produits HT comptabilisés en 2024** : 1 334 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2024** : 1 640 kMAD ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2024** : 1 334 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) cinquante pour cent (50%) hors taxes 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 100% ;
- **Produits HT comptabilisés en 2024** : 1 410 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2024** : 1 662 kMAD ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2024** : 1 410 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% ;
- **Produits HT comptabilisés en 2024** : 3 404 kMAD ;
- **Montant encaissé en 2024** : Néant ;
- **Solde débiteur au 31 décembre 2024** : 5 393 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 du document de référence relatif à l'exercice 2024.
- **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 2024** : 350 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2024** : 210 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2024** : 210 kMAD.

### 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 2024** : 140 kMAD ;
- **Montant décaissé en 2024** : 154 kMAD ;
- **Solde créditeur au 31 décembre 2024** : 35 kMAD.

### 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 2024*

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2024	-	-	-	-	-	-	-
Convention conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2024	Convention de gestion	CFG Capital	2014	-	12 716	-	9 000
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2020	207	-	7	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2020	-	-	-	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2020	-	20 851	63	-
	Convention de gestion	Amlak Atrium	2020	1 640	-	1 334	-
	Convention de gestion	Amlak Contempo	2020	1 662	-	1 410	-
	Convention de gestion	IMR Free Zone I	2020	-	-	3 404	-
	Convention de gestion	CFG Finance	-	-	210	-	350
	Convention de gestion	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	-	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

*Au titre de l'exercice 2023*

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2023	-	-	-	-	-	-	-
Convention conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2023	Convention de gestion	CFG Capital	2014	-	10 765	-	10 600
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2020	17 636	200	578	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2020	7 360	-	220	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2020	216	20 894	270	-
	Convention de gestion	Amlak Atrium	2020	3 587	-	1 366	-
	Convention de gestion	Amlak Contempo	2020	3 795	-	1 385	-
	Convention de gestion	IMR Free Zone I	2020	4 824	-	1 988	-
	Convention de gestion	CFG Finance	-	-	Néant	-	350
	Convention de gestion	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	-	-	-	-	-

*Au titre de l'exercice 2022*

Période de conclusion du contrat	Convention	Parties liées	Date	Encaissements (kMAD)	Décaissements (kMAD)	Produits (kMAD)	Charges (kMAD)
Convention conclue au cours de l'exercice 2022	-	-	-	-	-	-	-
Convention conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2022	Convention de gestion	CFG Capital	2014	-	15 020	-	9 007
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Atrium	2020	Néant	Néant	798	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	Amlak Contempo	2020	Néant	Néant	296	-
	Convention d'avance en comptes courants « CCA »	IMR Free Zone I	2020	5 904	Néant	238	-
	Convention de gestion	Amlak Atrium	2020	Néant	-	1 478	-
	Convention de gestion	Amlak Contempo	2020	Néant	-	1 518	-
	Convention de gestion	IMR Free Zone I	2020	24	-	1 667	-
	Convention de gestion	CFG Finance	-	-	210	-	350
	Convention de gestion	CFG Marchés	2012	-	154	-	140
	Convention de domiciliation gratuite	CFG Bank	-	-	-	-	-

Source : Immorente Invest

## 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 Etats-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 actionnariat 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*

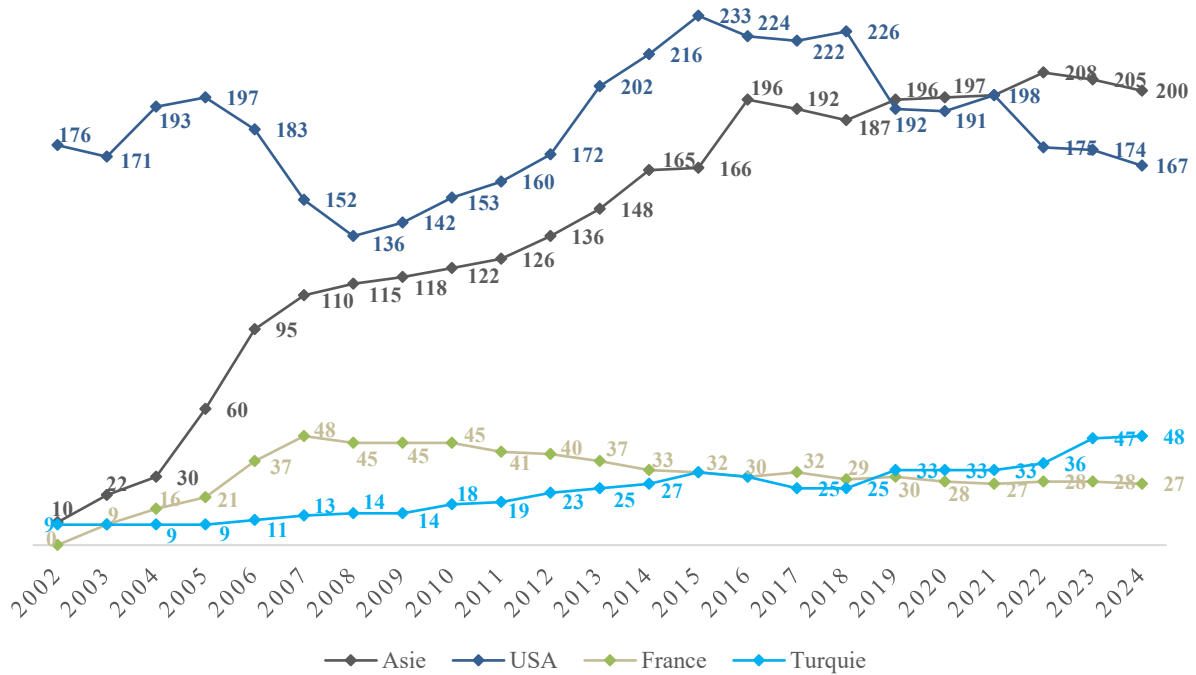
Le modèle des REITs a séduit de nombreux pays à travers le monde, développés comme émergents. Il s'agit notamment de :

- 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>10</sup>, en Turquie, en France et aux Etats-Unis de 2002 à 2024 :

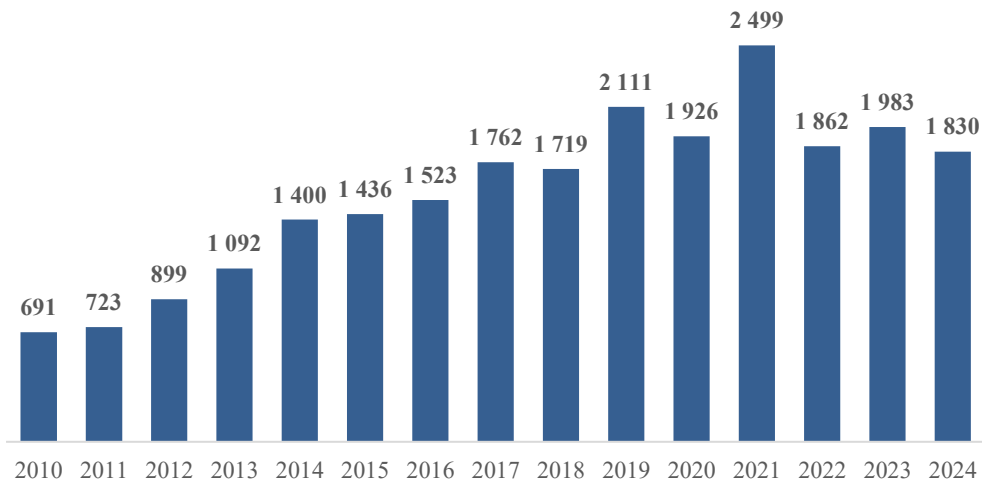


Source: EPRA, Global Real Estate Total Markets Table, Q4-2024

#### 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 2024 (en milliards de dollars) :

<sup>10</sup>Asie : Les 6 pays pris en compte sont Hong Kong, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Thaïlande et Japon.



Source: EPRA, Global Real Estate Total Markets Table, Q4-2024

Le tableau ci-dessous présente des informations concernant les REITs présentes dans une sélection de pays à fin 2024 :

Pays	Date d'adoption du REITs	Nombre de REITs cotées	Capitalisation boursière des REITs (en mmUSD)	REITs cotées / marché boursier
<b>Amériques - marchés développés</b>				
Canada	1994	40	42	1,7%
USA	1960	167	1234	2,0%
<b>Amériques - marchés en développement</b>				
Brésil	1993	334	-	-
Chile	2014	-	-	4,9%
Colombie	n.a.	-	-	-
Mexique	2004	17	22	7,7%
<b>Europe - marchés développés</b>				
Autriche	n.a.	-	-	2,0%
Belgique	1995	17	19	5,9%
Danemark	n.a.	-	-	0,3%
Finlande	2010	-	-	1,2%
France	2003	27	50	1,8%
Allemagne	2007	6	2	3,1%
Irlande	2013	1	1	0,6%
Italie	2007	1	0	0,1%
Luxembourg	2007	-	-	-
Pays bas	1969	3	2	0,2%
Norvège	n.a.	-	-	1,4%
Pologne	n.a.	-	-	2,9%
Portugal	2019	3	0	0,3%
Espagne	2009	87	26	3,6%
Suède	n.a.	-	-	6,5%
Suisse	n.a.	-	-	4,8%

Grande Bretagne	2007	43	62	2,2%
<b>Europe - marchés en développement</b>				
République Tchèque	n.a.	-	-	20,8%
Grèce	1999	8	3	5,4%
Hongrie	2011	2	0	2,6%
Roumanie	n.a.	-	-	17,8%
Fédération Russe	n.a.	-	-	0,0%
<b>Asie - Pacifique - marchés développés</b>				
Australie	1985	38	105	6,9%
Hong Kong	2003	9	15	2,6%
Japon	2000	57	91	3,1%
Nouvelle Zélande	2007	6	4	7,5%
Singapour	1999	33	64	20,2%
Corée du Sud	2001	26	6	0,4%
<b>Asie - Pacifique - marchés en développement</b>				
Chine	2020	16	6	2,5%
Inde	2014	5	12	2,4%
Indonésie	2007	2	0	2,2%
Malaisie	2002	19	11	9,0%
Pakistan	2007	3	0	0,8%
Philippines	2009	7	6	26,7%
Taïwan	2003	6	2	1,3%
Thaïlande	2007	56	9	7,0%
<b>Afrique &amp; Moyen-Orient - marchés développés</b>				
Israël	2006	6	3	17,9%
<b>Afrique &amp; Moyen-Orient - marchés en développement</b>				
Egypt	n.a.	-	-	12,5%
Koweït	n.a.	1	0	6,7%
Qatar	n.a.	-	-	7,1%
Royaume d'Arabie Saoudite	2016	19	4	1,6%
Afrique du Sud	2013	25	12	4,4%
Turquie	1995	48	16	4,7%
Émirats arabes unis	2006	2	0	6,9%
<b>Total</b>		<b>1 140</b>	<b>1 830</b>	

Source: EPRA, Global Real Estate Total Markets Table, Q4-2024

## 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 :

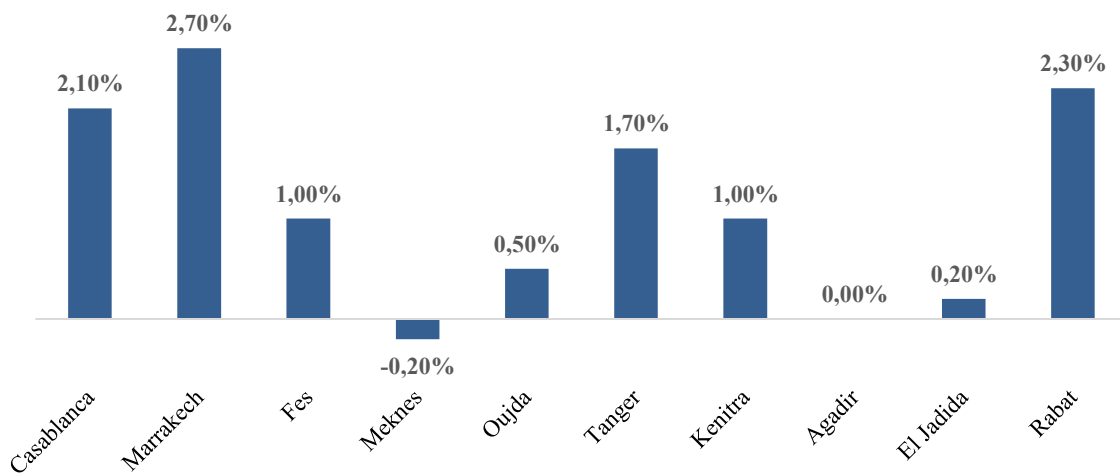
- Une nouvelle offre de bureaux à Casablanca et à Rabat (Casablanca Marina, Anfa Place, Aribat Center, Casanearshore, etc.) ;
- Des nouvelles zones industrielles et logistiques lancées par les pouvoirs publics (zone franche de Tanger, Atlantic Free Zone à Kenitra, etc.) ;
- Une nouvelle génération de 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

Au quatrième trimestre de 2024, l'indice des prix des actifs immobiliers a enregistré une hausse de 1,1%, recouvrant des augmentations de 1,3% des prix du résidentiel, de 1,4% pour les terrains et de 1,7% pour les biens à usage professionnel. En parallèle, le nombre de transactions s'est nettement redressé, avec une progression de 43,9%, portée par des hausses de 42,7% pour les biens résidentiels, de 35,2% pour les terrains et de 79,9% pour les biens à usage professionnel.

En glissement annuel, l'IPAI a progressé de 0,8% au T4-2024, en lien avec l'augmentation de 1,1% des prix des biens résidentiels, de 1,0% pour les terrains et de 0,1% pour les biens à usage professionnel. Le nombre de transactions s'est accru de 17,7%, recouvrant des hausses de 18,9% pour le résidentiel, de 16,5% pour les terrains et de 10,8% pour les actifs professionnels. Sur l'ensemble de l'année 2024, les prix sont restés globalement stables, tandis que les transactions ont affiché une hausse de 5%.

#### Tendance de l'immobilier par ville au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2024 sur une année glissante



Source : Indice des prix des actifs immobilier T4 2024 - Bank-Al-Maghrib & ANCFCC

Cette évolution haussière au T4 reflète une amélioration notable du marché immobilier après un T3 dégradé, portée par un fort rebond de la demande et un regain des transactions. Les hausses les plus marquées concernent (i) les actifs professionnels (+1,7%), avec une dynamique soutenue des bureaux (+2,2%) et des locaux commerciaux (+2,0%), (ii) les terrains (+1,4%) et (iii) les actifs résidentiels, en particulier les appartements (+1,3%) et les villas (+1,5%), tandis que les maisons affichent une progression plus modérée de 0,7%.

À l'échelle locale, plusieurs grandes villes ont enregistré des hausses significatives des prix. Marrakech se distingue avec une progression de 2,7%, soutenue par une forte hausse du résidentiel (+4,1%) et des terrains (+4,4%), malgré un repli des prix des actifs professionnels (-1%). Casablanca suit avec une

hausse de 2,1%, tirée par les terrains (+7,1%) et les biens à usage professionnel (+2,5%). Rabat, quant à elle, affiche une hausse de 2,3%, portée par une envolée de 11,8% des prix des actifs professionnels.

À l'inverse, certaines villes enregistrent des hausses plus modérées voire une stabilité, comme Agadir (+0%) et El Jadida (+0,2%). Meknès affiche une baisse légère de 0,2%, tandis que Fès (+1,0%), Kénitra (+1,0%), Oujda (+0,5%) et Tanger (+1,7%) confirment une reprise progressive.

L'évolution des prix reste contrastée selon les villes, reflétant des dynamiques propres à chaque marché local.

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

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

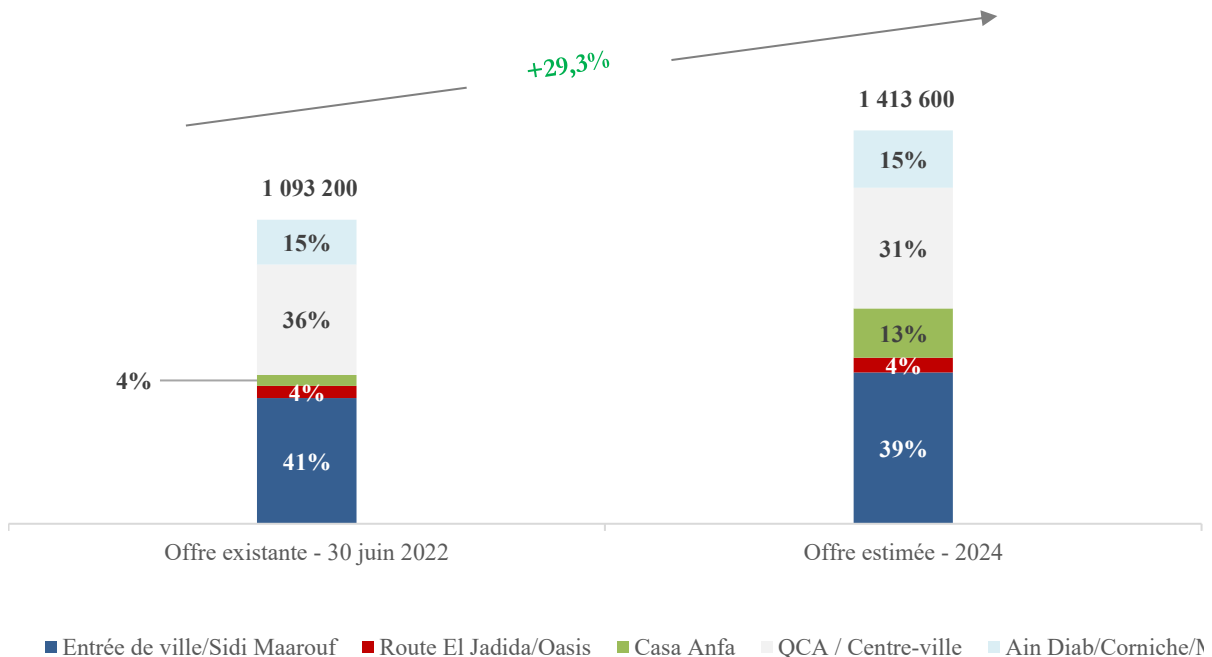
#### **Offre**

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 2023

## Evolution de l'offre de bureaux des principales zones sur Casablanca (en m<sup>2</sup>)



Source : JLL, 2022

L'offre existante à fin 2024 dans les principales zones analysées est passé, selon les estimations, de 1,1 millions de m<sup>2</sup> à fin juin 2022 à 1,4 millions de m<sup>2</sup> à horizon 2024. En effet, :

- A fin 2024, l'offre estimée pour la zone Ain Diab / Corniche / Marina est de 206 100 m<sup>2</sup> de SUBL principalement suite à la livraison du siège de Mubawab courant 2023 pour 10 000 m<sup>2</sup>, des plateaux de bureau Zenith center pour 15 000 m<sup>2</sup> ainsi que les plateaux de bureau Corniche Business & Living pour 20 000 m<sup>2</sup>. Les promoteurs établis de la zone repensent actuellement leurs offres. Une nouvelle formule de bureaux aménagés à des prix plus compétitifs est en train de voir le jour avec comme objectif pour les promoteurs de pouvoir attirer des utilisateurs dans l'incapacité de s'aligner sur les loyers demandés et réticents à l'idée de réaliser d'importants travaux de finitions avant emménagement ;
- A fin 2024, l'offre estimée pour la zone de Casa Anfa est de 177 300 m<sup>2</sup> de SUBL principalement suite à la livraison des projets Casa Business Towers pour 28 000 m<sup>2</sup>, Tour BCP pour 24 000 m<sup>2</sup>, Borj Attijari pour 17 500 m<sup>2</sup> ainsi que la Tour CIMR pour 15 400 m<sup>2</sup>. Le quartier s'étend sur 350 hectares, avec une superficie foncière globale de 4 300 000 m<sup>2</sup>, avec une capacité 1 300 000 m<sup>2</sup> dédiés aux bureaux et 2 300 000 m<sup>2</sup> aux logements. Ce pôle stratégique accueille environ 100 000 emplois et une population équivalente en nombre d'habitants, renforçant ainsi son positionnement en tant que hub financier et économique majeur<sup>11</sup>. Cette dynamique de développement est soutenue par plusieurs projets majeurs en cours de construction, parmi eux :
  - PRIMONEA développe le Lot n°54-1, un immeuble dédié aux bureaux et commerces, qui s'étend sur une superficie au sol de 3 466 m<sup>2</sup> et atteint une hauteur de R+15. Ce projet offrira 17 757 m<sup>2</sup> de surface bureaux et 273 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales.
  - De son côté, IRG Real Estate mène la construction du Casa Business Tower - Lot n°55, un immeuble mixte dédié aux bureaux et commerces. Avec une superficie au sol de 3 452 m<sup>2</sup>

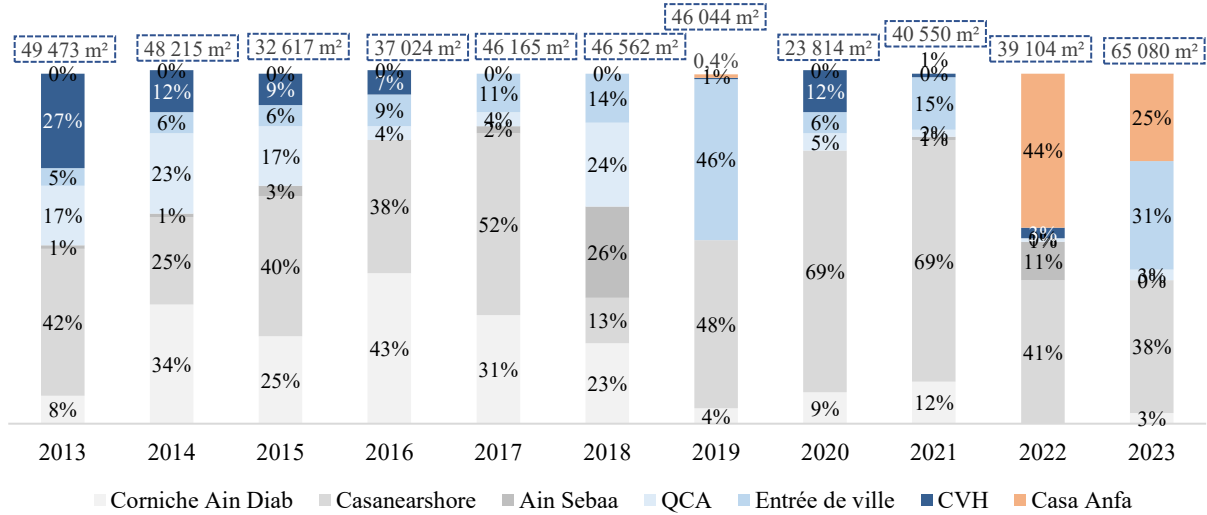
<sup>11</sup> Source : Casaanfa.com

et une hauteur de R+22, il proposera 29 538 m<sup>2</sup> de surface bureaux et 492 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales.

- En 2024, la zone entrée de ville/Sidi Maârouf a connu la livraison de plusieurs projets totalisant environ de 90 000 m<sup>2</sup> dont notamment l’Immeuble Ewane Assets pour c. 36 000 m<sup>2</sup>, Florida Center park pour c.24 000m<sup>2</sup>, et Prism pour 6 000 m<sup>2</sup>
- En 2024, la zone Route d’El Jadida/Oasis compte 9 000 m<sup>2</sup> de SUBL supplémentaires répartis entre trois immeubles dont First office qui totalise c. 5000 m<sup>2</sup>. Les projets futurs identifiés seront tous disponibles à la location. À plus long terme, il est peu probable que d’autres projets premium soient livrés dans cette zone. En effet, « Route d’El Jadida/Oasis » demeure un quartier à dominante résidentielle et s’affirme avant tout comme un corridor routier naturel entre des pôles tertiaires établis et dynamiques tels que « Entrée de ville » ou « QCA ».
- En 2024, la zone QCA/ Centre-ville compte près de 36 000 m<sup>2</sup> de SUBL supplémentaires dont le siège de Crédit du Maroc pour c.18 000 m<sup>2</sup> (exploitation propre) et le 158 Anfa pour près de 4000 m<sup>2</sup>. L’offre disponible à la location représente près de 50% de cette offre.

## Demande

Le graphique ci-dessous, présente l'évolution de la demande recensée totale sur la période 2013-2023 ainsi que sa répartition par zone :



Source : Statimmo 2023

En 2023, la demande recensée de bureaux s'établit à 65 080 m<sup>2</sup>, dont 61,3% en location, un niveau en net augmentation comparativement à l'exercice 2022 où la demande affichait 39 104 m<sup>2</sup>.

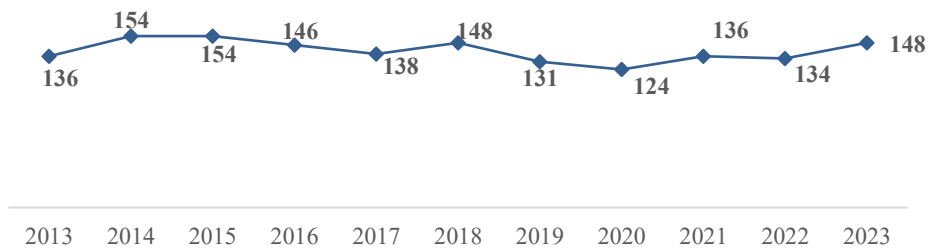
## Performance du marché des bureaux<sup>12</sup>

Le marché de bureaux à Casablanca présente une situation de demande élevée et une offre de plus en plus importante du fait de l'essor des nouveaux quartiers de bureaux (CFC et Sidi Maarouf notamment).

### 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 :

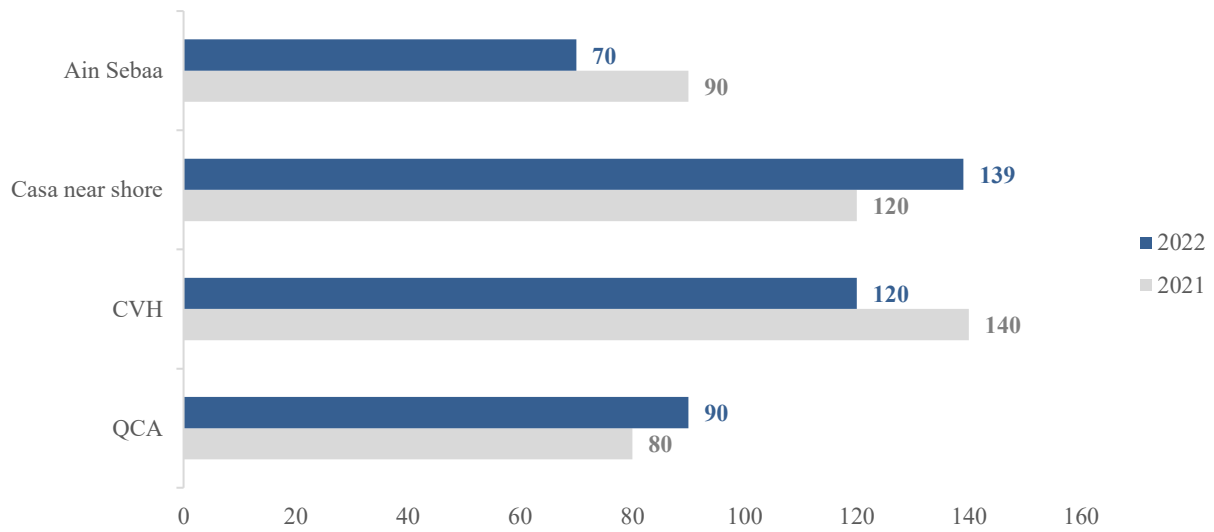
### Evolution du loyer moyen pondéré entre 2013 et 2023 (en dirhams HT/m<sup>2</sup>/mois)



Source : Statimmo 2023

<sup>12</sup> Source : CBRE Research – Impact de la COVID-19 sur le marché bureaux - Juin 2020

**Variation des loyers moyens pondérés par zone entre 2021 et 2022 (en dirhams HT/m<sup>2</sup>/mois)**



Source : Statimmo 2022

Les loyers moyens pondérés des régions de CVH et de Ain Sebaa baissent de 14,3% et 22,2% du fait de l'impact COVID, passant respectivement de 140 MAD/m<sup>2</sup>/mois à 120 MAD/m<sup>2</sup>/mois et de 90 MAD/m<sup>2</sup>/mois à 70 MAD/m<sup>2</sup>/mois.

Les loyers moyens pondérés des régions de QCA et Casablanca Nearshore augmentent de 12,5% et 15,8%, passant respectivement de 80 MAD/m<sup>2</sup>/mois à 90 MAD/m<sup>2</sup>/mois et de 120 MAD/m<sup>2</sup>/mois à 139 MAD/m<sup>2</sup>/mois.

### 2.2.2. *Actifs industriels*

A décembre 2024, le parc industriel du Maroc compte 158 zones industrielles dont 9 zones d'accélération industrielle qui totalisent une superficie totale de plus de 12 112 hectares. La majorité de l'offre industrielle au Maroc se trouve sur l'axe Tanger-Marrakech puisqu'il compte près de 80 zones industrielles totalisant une superficie de plus de 8 000 hectares.

La CDG, à travers sa filiale MedZ, est le principal aménageur d'espaces industriels au Maroc avec près de 25% de la surface totale suivi de Al Omrane et les collectivités.

L'essentiel des espaces industriels sont généralistes (+80%) avec néanmoins une tendance au renforcement du secteur automobile enregistrée sur les dernières années.

Depuis octobre 2024, 32 projets liés à la création et à l'expansion de zones industrielles et d'activités économiques ont été lancés, offrant une superficie industrielle supplémentaire de 3 705 hectares.

En février 2023, l'avènement de la loi 102-21 place les zones industrielles sur une nouvelle trajectoire d'accélération industrielle. Ce cadre réglementaire poursuit trois principaux objectifs : la promotion de l'investissement à travers la mise à disposition d'un foncier compétitif avec les meilleures conditions d'attractivité, l'amélioration de la valeur des zones industrielles en termes d'entretien et d'aménagement et enfin la gestion des zones industrielles par la mise en place d'outils de gestion.

#### Casablanca-Settat

##### Offre

La région de Casablanca-Settat est le premier pôle industriel du Maroc profitant d'une main-d'œuvre jeune, abondante et qualifiée. Son activité économique est tournée principalement vers le secteur industriel, les nouvelles technologies et la recherche-développement. Elle profite également d'un patrimoine historique et balnéaire et d'une infrastructure permettant le développement et la diversification de son offre touristique.

En 2024, le Conseil Régional de Casablanca-Settat a approuvé une injection majeure de fonds dans le développement de ces zones, renforçant ainsi l'élan économique de la région. Une augmentation significative du capital de la société de développement régional (SDR) Casablanca-Settat Développement a été approuvée, injectant ainsi 110 mMAD supplémentaires pour le développement des zones industrielles<sup>13</sup>.

Cette injection de fonds permettra à la SDR de financer divers projets en cours et à venir. Parmi ceux-ci figure la zone industrielle récemment inaugurée à Ahl Loughlam, symbole d'une ambition économique grandissante dans la région. De plus, ces fonds soutiendront le lancement d'initiatives novatrices telles que la future zone industrielle de proximité prévue à Médiouna, démontrant ainsi la volonté d'étendre l'infrastructure industrielle dans des zones stratégiques de Casablanca-Settat<sup>16</sup>.

Le Conseil régional a approuvé, parallèlement, des modifications clés concernant la SDR Forum d'Investissement et d'Activité (FIASET), chargée du développement des zones d'activités économiques (ZAE). Cette réforme vise à revitaliser l'entité en élargissant ses compétences, dans le but de la rendre plus agile et réactive aux besoins économiques en évolution constante. Les modifications apportées aux statuts et à la raison sociale de la FIASET visent à aligner ses opérations sur les normes régissant les sociétés régionales et les sociétés anonymes, facilitant ainsi son accès à l'acquisition, au développement et à l'exploitation des terrains nécessaires à la création de nouvelles zones d'activités économiques<sup>16</sup>.

Plusieurs zones industrielles structurées sont en cours de développement dans la région de Casablanca-Settat. Les principaux projets en cours de développement comprennent la zone industrielle Jorf Lasfar (500 ha), d'Ahl Loughlam à Sidi Bernoussi (10 ha) ainsi que l'Écoparc à Berrechid (61 ha).

<sup>13</sup> Source : Conseil de la Région de Casablanca-Settat tenu le 03 mars 2025 / le desk

Une convention-cadre pour le développement des zones industrielles au niveau de la région de Casablanca-Settat, a été signée en janvier 2024, cette convention prévoit la création de quatre zones industrielles, à savoir la zone industrielle Laghdira dans la province d’El Jadida (257 ha), la zone industrielle Had Soualem dans la province de Berrechid (78 ha), la zone industrielle Fiaset dans la commune Mzamza (52 ha) et la zone d’activité de proximité Arrachad dans la commune Mjjetia Oulad Taleb (province de Médiouna) (4 ha).

L’Ecoparc à Berrechid est le premier projet certifié HQE au niveau national. Il possède une connexion directe à la route nationale reliant Berrechid à Had Soualem.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation de la surface totale industrielle par zone au 31 décembre 2024 :

Nom de la zone industrielle	Superficie (ha)
ZI Ain Sebaa Hay Mohammadi	400
ZI Sidi Bernoussi	1 000
ZI Bouznika	57
ZI Sud-Ouest	73
ZI Zenata	90
ZI Ouled Hadda	20
ZI Berrechid I et II	40
ZI Moulay Rachid	32
ZI El Jadida	117
ZI Moulay Rachid	32
ZI Had Soualem – Lakhyayta	181
Zone d'activité – Lakhyayta	64
ZI Dar Bouazza	11
PI Bouskoura	28
Aéropole de Nouaceur	100
PI Nouaceur Sapino	262
PII Midparc	140
ZI Ouled Saleh	105
PI Ouled Saleh	29
PI Ecoparc	61
PI Settapark	20
PI Ahl Loughlam	11
PI Jorf Lasfar	500
ZI Ben Ahmed	42
Zone d'activité économique - Benslimane	13
PI Tawfiq JADIDA	3
ZI Laghdira	257
ZI Had Soualem	78
ZI Fiaset	52
Zone d'activité Arrachad	4
<b>Total</b>	<b>3 822</b>

Source : Ministère de l'Industrie et du Commerce

Plusieurs autres zones industrielles sont présentes à Casablanca notamment au sein de la province de Nouaceur.

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.

Les principales zones industrielles de la province sont :

- **Zone Franche Midparc** : Première zone franche spécialisée au Maroc. Elle s'étend sur 140 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.  
En 2024, l'équipementier Pratt & Whitney, un des leaders mondiaux de la construction de moteurs d'avions, installera son usine d'une superficie de 12.000 m<sup>2</sup> dans la tranche 4 de la zone franche Midparc.
- **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 29 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.

### **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**

La région de Rabat-Salé-Kénitra, de par sa situation géographique et ses spécificités intrinsèques, dispose d'énormes atouts qui font d'elle un pôle d'attraction économique par excellence. Des projets de grande envergure ont vu le jour et d'autres ont été lancés au sein de la région couvrant une diversité de domaines tels que la logistique, le développement durable et l'agriculture notamment.

### **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.

Atlantic Free Zone offre une superficie globale de 500 ha dont la majorité en zone franche (350 ha) avec une série de bénéfices fiscaux et douaniers. Le taux d'occupation au niveau de la 2ème tranche mise en service en 2018 s'élève à 60%.

En octobre 2023, le Conseil de gouvernement a adopté le projet de décret n°2.23.1070 modifiant et complétant le décret n°2.09.442 du 4 moharrem 1431 (21 décembre 2009) portant création de la zone franche d'exportation de Kénitra. Ce décret prévoit de porter la superficie totale de la ZAI de Kénitra de 345 Ha à 442 Ha, soit une augmentation de près de 30%.

À fin 2024, la région Rabat-Salé-Kénitra détient 23 zones industrielles et 2 zones d'accélération industrielle, couvrant une superficie totale de 1 307,8 Ha.

### **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-Tétouan-Al-Hoceima**

#### **Offre**

En tant que 2ème pôle industriel du Royaume, la région de Tanger- Tétouan Al Hoceima dispose aujourd'hui de 5 000 ha de zones industrielles et logistiques orientées vers les secteurs émergents, dont environ 2500 ha sont déjà viabilisées et opérationnelles.

En 2024, la région est dotée de 18 zones industrielles et zones d'activités économiques opérationnelles sur une surface d'environ 4 700 Ha et connaît le lancement de nouvelles zones d'activités économiques sur une surface additionnelle de 300 Ha pour un investissement de 1 MdMAD.

La région 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 parmi lesquelles il y a les zones de Mghogha, Guzenaia, Al Majd et la zone TAC, la zone industrielle de Martil à Tétouan, Al Hostal à Larache et Ait Kamra à Al Hoceima et 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.

Elle compte plusieurs activités différentes comme l'industrie automobile, aéronautique, textile, agroalimentaire, électronique, logistique etc. Plus de 600 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>14</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).

La Zone d'Accélération Industrielle « Tanger Tech », couvre une superficie de 947 ha dont 467 ha déjà aménagés. Cette zone porte sur la réalisation d'une ville industrielle durable, intégrée et intelligente, dont l'objectif est d'insuffler une nouvelle dynamique dans les secteurs économiques du Maroc.

---

<sup>14</sup> Données extraites de zonesindustrielles.ma

Le parc industriel de Tanger se compose de 6 zones principales, dont 2 zones franches totalisant une surface de 1 500 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) ;
- La Zone d'Accélération Industrielle « Tanger Tech » qui s'étend sur 467 ha.

La zone franche industrielle de Melloussa abrite l'usine Renault Tanger sur un terrain de 314 Ha qui comprend une unité d'assemblage inaugurée en 2012, destinée à compléter le dispositif industriel de Renault pour les véhicules économiques.

D'un coût de 172 mMAD, le parc industriel et logistique Tétouan Park s'étend sur une superficie de 156 Ha sur la voie express reliant Tanger à Tétouan. Cette zone est destinée aux industries légères et manufacturières non polluantes, au commerce, et à la logistique, visant à la fois le marché national et l'export.

Le parc se situe à 8 Km à l'ouest de la ville de Tétouan et bénéficie d'une excellente connectivité :

- Connexion à 30 Km au réseau autoroutier national ;
- Proximité du Port Tanger MED ;
- Voie express 2 x 2 voies bordant le site ;
- Proximité de la Rocade Méditerranéenne ;
- Connectivité aérienne : à 1 heure de l'aéroport de Tanger et 20 min de l'aéroport de Tétouan.

En 2024, Japan Tobacco International (JTI) a lancé la construction d'une usine "Green Factory" sur 4,7 ha à Tétouan Park.

### **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.

La commercialisation en cours de la zone Tanger Tech devrait continuer à dynamiser la zone ces prochaines années.

La demande locative est essentiellement située dans la zone de Tanger Free Zone, elle est constituée en majorité d'équipementiers automobiles.

Dans la zone Tanger Automotive City, réalisée sur une assiette foncière de 500 ha, l'offre est orientée vers la vente de lots de terrains industriels. La demande est majoritairement constituée d'équipementiers automobiles. En juin 2024, le gouvernement marocain a approuvé le lancement de l'extension de Tanger Automotive City, qui devrait porter sa superficie totale à 1 185 hectares. Cette expansion vise à répondre à la demande croissante des investisseurs du secteur automobile.

L'amélioration de l'attractivité de la région a permis l'installation de plusieurs entreprises industrielles, développant ainsi un véritable bassin d'entreprises performantes dans ce secteur, et contribuant à la création des externalités améliorant davantage la compétitivité des entreprises installées dans le territoire de la région.

La région a connu l'implantation de groupes importants tels que :

- Europac : le géant espagnol de l'emballage avec un investissement de 30 Millions d'euros,
- Shandong : le groupe chinois spécialisé dans l'industrie sidérurgique pour un investissement de 150 Millions de Dollars.
- Furukawa : L'ouverture de cette usine répond au besoin de satisfaire la forte demande en câbles à fibre optique. La création de cette nouvelle unité qui s'étale sur 31 000 m<sup>2</sup> a nécessité un investissement de 200 millions de Dirhams et qui permette la création d'environ 200 emplois qualifiés
- Delphi : Equipementier leader en industrie automobile, le Groupe Delphi est fournisseur de plus de 30 marques automobiles et emploie plus de 200 000 personnes à travers le monde. Implantée au Maroc depuis 1999 Delphi Maroc S.A est une filiale appartenant à la Division Packard Electric Système du Groupe Delphi. Delphi compte aujourd'hui trois sites au Maroc : deux sites sur Tanger et un site sur Kenitra
- MP Industry Group : En novembre 2024, ce groupe a inauguré sa première usine à Tanger, spécialisée dans la fabrication de pièces en plastique via la technologie d'injection. Installée sur 35.000 m<sup>2</sup> à Tanger Automotive City (TAC2), l'usine représente un investissement de plus de 437,62 millions de dirhams et la création prévue de 150 emplois directs.

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

Les loyers industriels<sup>15</sup> se situe globalement entre 40dh et 50dh le m<sup>2</sup> en moyenne. A Ouled Saleh, les prix moyens à la location sont établis autour de 42 DH/m<sup>2</sup>, et ils sont compris entre 45 et 50 DH/m<sup>2</sup> à Nouaceur et Sidi Mâarouf. A Tanger ils oscillent entre 35dh et 60dh le m<sup>2</sup> pour une moyenne qui se situe à 44dh le m<sup>2</sup>.

En plus des avantages accordés dans le cadre du droit commun (exonérations de la TVA sur les équipements, exonérations de la Taxe Professionnelle ...) et dans le cadre des conventions à signer avec l'Etat (Fond de Promotion des Investissements), le secteur de l'industrie bénéficie de plusieurs programmes et fonds d'appui :

- Fonds Hassan II pour le développement et économique et social ;
- Programme MOUSSANADA ;
- Programme IMTIAZE ;
- Fonds MDM Invest ;
- Fonds de développement des PME industrielles « dev industrie »

### 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 ;

<sup>15</sup> Sources : La vie éco, rapport d'éval CapEval

- 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).

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).

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).

En outre, la région de Casablanca-Settat prévoit le développement de quatre nouvelles zones logistiques et industrielles, totalisant une superficie de 703 hectares et un budget global de 4,6 milliards de dirhams et un investissement total prévu de 11,150 milliards de dirhams. Ces projets devraient générer environ 77 400 emplois<sup>16</sup> :

- **Zone logistique d'Ouled Saleh** : S'étendra sur une superficie de 70 hectares, avec un budget de réalisation de 550 millions de dirhams. L'investissement total prévu est de 1,7 milliard de dirhams, avec la création de 1 400 emplois.
- **Zone logistique de Laghdira** : S'étendra sur 257 hectares, nécessitant un budget de réalisation de 1,1 milliard de dirhams. L'investissement total prévu est de 3 milliards de dirhams, avec la création de 50 000 emplois.
- **Plateforme logistique et industrielle intégrée de Zenata (PLIIZ)** : Couvrira 379 hectares, avec un budget de réalisation de 2,8 milliards de dirhams. L'investissement total prévu est de 6 milliards de dirhams, avec la création de 25 000 emplois.

<sup>16</sup> Source : Media24/Conseil de la Région de Casablanca-Settat tenu le 03 mars 2025 – Agence maghreb arabe presse (MAP)

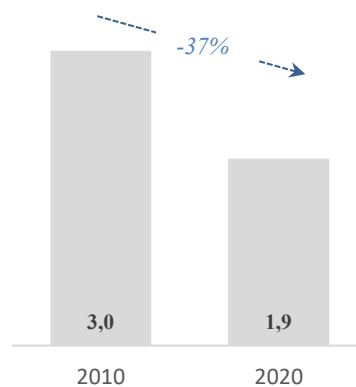
- **Zone logistique d'Arrachad** : S'étendra sur 4 hectares, avec un budget de réalisation de 153 millions de dirhams. L'investissement total prévu est de 450 millions de dirhams, avec la création de 1 000 emplois.

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) <sup>17</sup>***

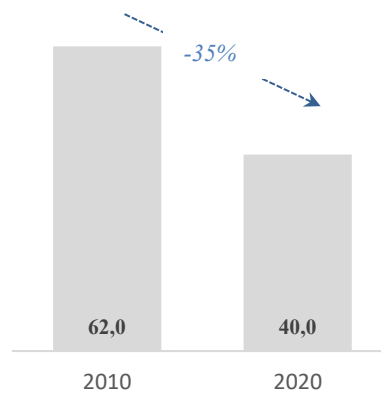


Source : AMDL, 2020

#### ***Evolution de la valeur locative moyenne des entrepôts à Casablanca (MAD/m<sup>2</sup>/mois) <sup>18</sup>***

<sup>17</sup> Les données présentées sont les dernières informations disponibles.

<sup>18</sup> Les données présentées sont les dernières informations disponibles.



---

Source : AMDL, 2020

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

#### Acteurs spécialisés dans la gestion de portefeuille immobilier

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 2024 :

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 Ardım</b>	2010	Fonds immobilier	Rreef alternative investments (Deutsche Bank) Aurea Real Estate Ardım Maroc	Parc logistique Lakhyayta, 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 1 256 MMAD à fin 2024. 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 Ardım, doté d'un milliard de dirhams. Aurea Ardım 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.

### Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

L'OPCI est un véhicule d'investissement dans l'immobilier (professionnel notamment à usage locatif) et actifs financiers. Au Maroc, ils sont classés en deux catégories : les OPCI ouverts au grand public et les OPCI à règles de fonctionnement allégées (OPCI- RFA) réservés aux investisseurs qualifiés.

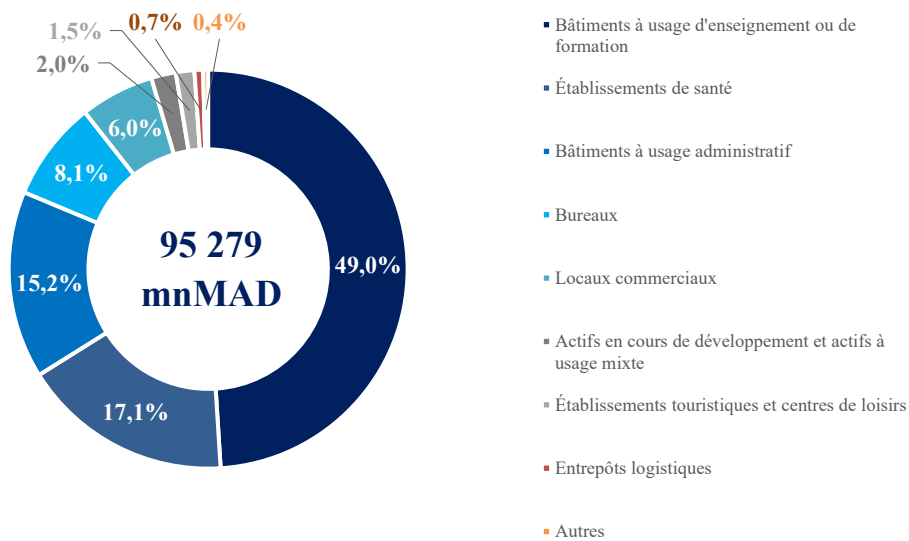
Selon le rapport de l'AMMC, à fin juin 2024, 59 OPCI sont agréés dont 50 gérés les 9 sociétés de gestion suivantes :

Dénomination	Date du premier agrément	Principaux actionnaires
<b>MAYDANE REIM</b>	25/12/2020	MAYDANE INVESTISSEMENT : 69,99% AXA ASSURANCE MAROC : 29,99%
<b>MOROCCO REAL ESTATE MANAGEMENT</b>	04/12/2020	VALORIS GROUP : 31,9% CAPITAL TRUST : 31,9% SANLAM MAROC : 25,0% NORMA CAPITAL : 11,25%
<b>MSIN GESTION</b>	26/11/2020	M.S.IN : 68,992% CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC : 30%
<b>REIM PARTNERS</b>	31/08/2020	BELLEVUE CAPITAL LIMITED : 39,98% CFG CAPITAL : 29,99% CFG BANK : 29,99%
<b>ATTIJARI REIM</b>	14/02/2020	ATTIJARIWafa BANK : 99,99%
<b>AFRICA STONE MANAGEMENT</b>	26/12/2019	BP PATRIMOINE : 70,99% BCP : 29,00%
<b>NEMA CAPITAL</b>	26/12/2019	DEMAY GROUP : 49,98% SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DES BANQUES : 49,99%
<b>BMCE CAPITAL REAL ESTATE</b>	27/11/2019	BMCE CAPITAL : 75% BANK OF AFRICA : 25%
<b>AJARINVEST</b>	23/07/2019	CAISSE DE DÉPÔT ET GESTION : 60% CREDIT IMMOBILIER ET HÔTELIER : 40%

Source : Autorité marocaine du marché des capitaux (AMMC)

Ces OPCI détiennent 1 213 actifs immobiliers pour un taux d'occupation physique moyen de 96,8%. La valeur des actifs immobiliers détenus par les OPCI s'élève à 95,3 milliards de dirhams et elle comprend les typologies suivantes :

### Ventilation de la valeur des actifs immobiliers détenus par les OPCI par typologie d'actifs – Juin 2024



Source : Indicateurs semestriels des OPCI, 1er semestre 2024 - AMMC

#### 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 régie 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.

La loi de finance 2023 est venue réviser le régime fiscal appliqué aux OPCI, à travers les dispositions suivantes :

- La suppression de l'abattement de 60% appliqué aux produits provenant des bénéfices distribués par les OPCI ;
- La mise en place d'une mesure permanente permettant le sursis de versement de l'impôt sur les sociétés ou l'impôt sur le revenu au titre de la plus-value nette ou du profit foncier réalisé suite à l'apport de biens immeubles à un OPCI, jusqu'à la cession partielle ou totale des titres reçus en contrepartie de l'apport par la suppression de la réduction de 50% lors de la cession ultérieure des titres reçus en contrepartie dudit apport.

La Loi de Finances 2025 a introduit la mesure suivante concernant le régime fiscal des OPCI :

- Exonération des biens d'équipement destinés à l'enseignement privé ou à la formation professionnelle acquis par les sociétés foncières ou organismes de placement collectif immobilier (O.P.C.I) créés exclusivement pour la réalisation des projets de construction des établissements privés d'enseignement ou de formation professionnelle.

## 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>19</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.

<sup>19</sup> Exception faite de 2018, année de l'introduction en bourse 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.

#### 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. Elle investit également dans l'immobilier de santé à travers l'OPCI « Syhati Immo SPI ».

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>20</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.

<sup>20</sup> Correspondant au loyer annuel rapporté au montant investi (y compris frais d'acquisition)

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).

La dérogation ponctuelle à ces règles de diversification, notamment au cours d'une période d'investissement<sup>21</sup>, est possible mais reste nécessairement soumise à l'approbation du Conseil d'Administration d'Immorente Invest.

Il est à noter 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>22</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.

#### Ratio d'endettement (LTV)- comptes consolidé IFRS

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Endettement net	- 61 245,7	84 465,6	295 549,1	<-100%	>100%
Valeur de marché des actifs (*)	866 914,0	1 034 652,4	1 248 273,1	19,3%	20,6%
<b>Ratio de financement</b>	<b>0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>23,7%</b>	<b>8,2pts</b>	<b>15,5pts</b>

Source : Immorente Invest

(\*) Valeur de marché des actifs calculée sur la base de l'évaluation par un ou plusieurs experts immobiliers indépendants des actifs immobiliers détenus en portefeuille, correspondant à la valeur d'expertise finale, frais d'acquisition inclus, tel qu'établi dans le rapport de synthèse de l'expert indépendant Capeval.

La valeur de marché des actifs intègre notamment la valeur liquidative au 31/12/2024 dans l'OPCI Syhati de 205,9 mn MAD, ainsi que l'extension de l'usine Faurecia pour 111,5 mMAD et l'investissement dans l'usine Skylla pour 12,5 mMAD.

<sup>21</sup> Période de 24 mois à compter de la date d'introduction en bourse d'Immorente Invest, étant spécifié que plusieurs périodes d'investissement pourront survenir en cours de vie de la Société à l'occasion de levées de fonds de quelque nature que ce soit en ce compris les émissions obligataires

<sup>22</sup> Ratio de financement = Endettement net / Valeur de marché des 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 :



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 DETENUS

Au 31 décembre 2024, le portefeuille d'Immorente Invest est composé de 11 actifs ainsi qu'une participation financière totalisant un investissement global de 1 208<sup>23</sup> mMAD HT (frais d'acquisition inclus) suite à la cession de l'actif BUTEC courant 2024 pour 62,4 mMAD. Cette décision résulte d'un arbitrage stratégique intervenu suite à la demande formulée par BUTEC pour le rachat de l'actif.

La réévaluation du portefeuille d'actifs de la Société a été réalisée en janvier 2025 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 871,2 mMAD HT (hors frais d'acquisition) et 918,4 mMAD HT (frais d'acquisition inclus)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des actifs détenus par Immorente Invest sur la période 2018-2024 :

PORTEFEUILLE D'ACTIFS IMMOBILIERS DETENUS	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Nombre d'actifs immobiliers détenus	10	17	11	11	12	12	11
Nombre d'actifs non immobiliers détenus	0	0	0	0	0	1	1
<b>Nombres d'actifs détenus</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
Valorisation globale du portefeuille d'actifs immobiliers hors frais (en mMAD)	278,8	654,8	665,8	852,0	822,6	933,5	871,2
Valorisation globale du portefeuille d'actifs immobiliers - Incl. les frais (en mMAD)	295,9	689,0	700,6	898,2	866,9	984,7	918,4
Valorisation du portefeuille d'actifs non immobiliers (en mMAD)	0	0	0	0	0	50	205,9
<b>Valorisation globale du portefeuille d'actifs - Incl. les frais (en mMAD)</b>	<b>295,9</b>	<b>689,0</b>	<b>700,6</b>	<b>898,2</b>	<b>866,9</b>	<b>1 034,7</b>	<b>1 124,3<sup>24</sup></b>
Date d'expertise des actifs immobiliers	déc-18	févr-20	mars-21	févr-22	févr-23	févr-24	janv-25
Nom de l'évaluateur	TINSA	TINSA	TINSA	TINSA	TINSA	TINSA	TINSA

Source : Immorente Invest

#### 5.1 Clients d'Immorente Invest

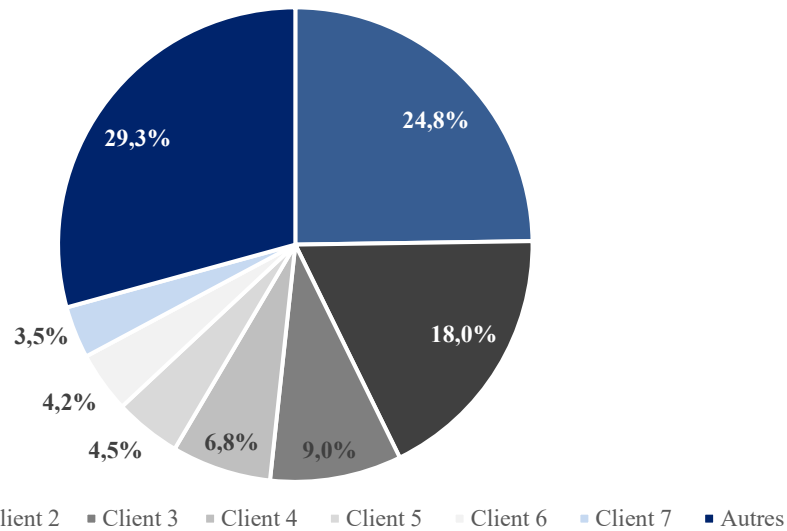
##### 5.1.1 Répartition du chiffre d'affaires par client

Au 31 décembre 2023, le chiffre d'affaires<sup>25</sup> consolidé d'Immorente Invest se répartit comme suit :

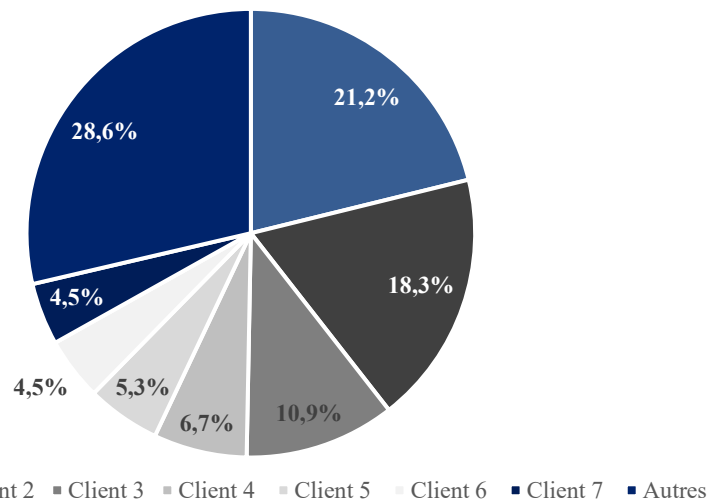
<sup>23</sup> incluant un investissement dans l'usine skylla a hauteur de 13 mMAD au 31/12/24 ne faisant pas partie du portefeuille d'actifs évalué par l'expert à fin janvier 2025.

<sup>24</sup> Cette valorisation ne prend pas en compte le montant de l'investissement relatif à l'extension de l'usine Faurecia

<sup>25</sup> Hors avoir.



Au 31 décembre 2024, le chiffre d'affaires<sup>26</sup> consolidé d'Immorente Invest se répartit comme suit :



Source : Immorente Invest

Immorente possède un portefeuille client diversifié dont les principaux comprennent notamment Faurecia, Aptiv, SFC Solutions Automotive et Groupe Société Générale.

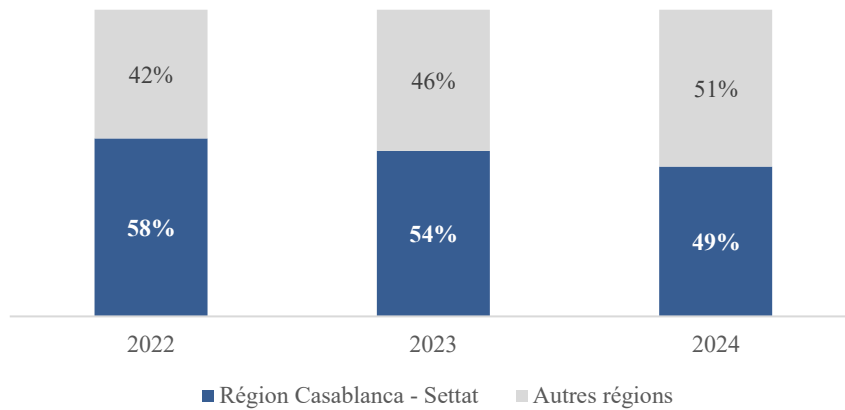
En 2024, seuls trois clients génèrent un chiffre d'affaires qui dépasse 10% du chiffre d'affaires global d'Immorente.

A noter que Immorente a levé de la dette bancaire en septembre 2023 ainsi qu'en février et novembre 2024 et de ce fait est toujours en période d'investissement ce qui explique qu'un client dépasse 20% du chiffre d'affaires total du Groupe. En effet la convention de gestion stipule qu'un client ne doit dépasser 20% de chiffre d'affaires total du Groupe à l'issue de chaque période d'investissement.

<sup>26</sup> chiffre d'affaires diminué des taxes et charges locatives refacturées aux locataires

### 5.1.2 Répartition du chiffre d'affaires par région

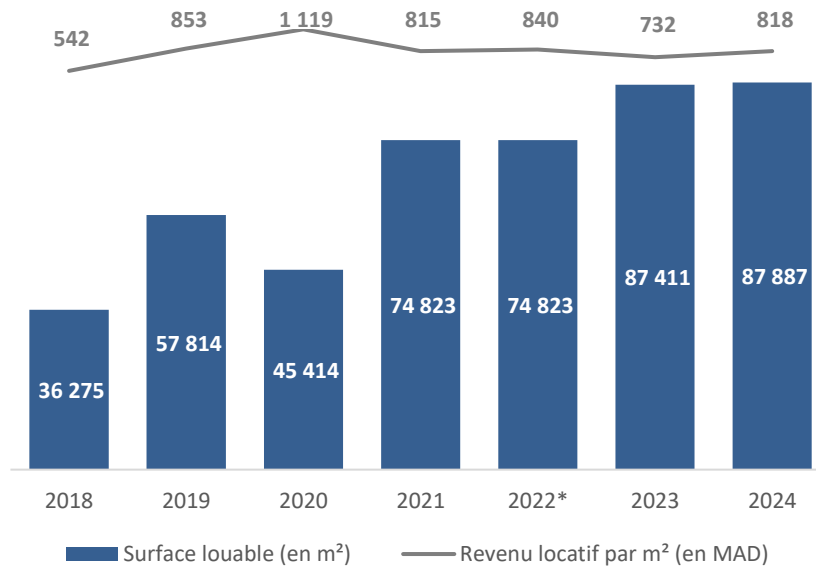
Le graphique ci-dessous représente l'évolution de la répartition régionale du chiffre d'affaires du groupe sur les trois derniers exercices :



Source : Immorente Invest

### 5.1.3 Evolution de la surface louable sur les 6 derniers exercices

Le graphique ci-dessous représente l'évolution de la surface louable et des revenus de loyers d'Immorente Invest sur les 7 derniers exercices :



(\*) sur la base du revenu locatif hors avoir

Source : Immorente Invest

En 2019, la surface louable passe de 36 275 m<sup>2</sup> en 2018 à 57 814 m<sup>2</sup> Immorente, soit une hausse de la surface louable de 21 539 m<sup>2</sup> liée à :

- L'acquisition des locaux de BUTEC (ex-ECAM) d'une superficie de 9 030 m<sup>2</sup> en juillet 2019 ;
- L'acquisition d'Amlak Atrium d'une superficie de 5 576 m<sup>2</sup> en novembre<sup>27</sup> 2019 ;
- L'acquisition d'Amlak Contempo d'une superficie de 6 933 m<sup>2</sup> en novembre 2019.

Ces nouveaux actifs ont permis de passer d'un revenu locatif de 542 MAD/m<sup>2</sup> en 2018 à un revenu locatif de 853 MAD/m<sup>2</sup> en 2019.

En 2020, la surface louable passe de 57 814 m<sup>2</sup> en 2019 à 45 414 m<sup>2</sup> en 2020 après la cession, en janvier, de l'actif Rodia (siège d'Univers Motors) d'une superficie louable de 12 400 m<sup>2</sup>. Cette même année, le revenu locatif s'est établi à 1 119 MAD/m<sup>2</sup> contre 853 MAD/m<sup>2</sup> en 2019. Cette amélioration est principalement liée à la prise en compte des loyers des locaux de BUTEC, Amlak Atrium et Amlak Contempo sur une année entière.

En 2021, la surface louable passe de 45 414 m<sup>2</sup> en 2020 à 74 823 m<sup>2</sup> après l'acquisition, en mai, d'une usine à l'agropole de Meknès d'une surface de 29 409 m<sup>2</sup> et louée par Aptiv. Le revenu locatif passe de 1 119 MAD/m<sup>2</sup> en 2020 à 815 MAD/m<sup>2</sup> du fait de la prise en compte du prorata temporis du loyer lié à Aptiv mais de la superficie totale de l'actif.

En 2022, le revenu locatif passe de 815 MAD/m<sup>2</sup> en 2021 à 840 MAD/m<sup>2</sup>, une amélioration due à la prise en compte du loyer de l'usine louée à Aptiv sur une année complète qui a toutefois été freinée par le départ de Deloitte de Amlak Contempo en Juillet 2022.

En 2023, l'acquisition des murs d'une usine à Tanger Automotive City ramène la superficie louable à 87 411 m<sup>2</sup> résultant en un revenu locatif de 732 MAD/m<sup>2</sup> contre 840 MAD/m<sup>2</sup> l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par la comptabilisation du revenu locatif du nouvel actif sur 3 mois uniquement.

En 2024, la superficie louable s'établit à 87 887 m<sup>2</sup>, contre 87 411 m<sup>2</sup> en 2023, en raison de la cession de l'actif BUTEC (9 030 m<sup>2</sup>). Cette baisse est toutefois compensée par la livraison de l'extension de l'usine louée à Faurecia à Atlantic Free Zone (c. 9 000 m<sup>2</sup>) en août 2024. Parallèlement, le revenu locatif par m<sup>2</sup> augmente à 818 MAD/m<sup>2</sup> contre 732 MAD/m<sup>2</sup> en 2023, porté par l'entrée en exploitation de l'extension de l'usine Faurecia.

#### *a. Caractéristiques des actifs du portefeuille immobilier*

##### *i. 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 SII Services Maroc depuis janvier 2024. SII Services Maroc est un centre de développement qui offre une solution « *low cost* » pour les marchés francophones.

<sup>27</sup> L'opération a eu comme date d'effet le 1er juin 2019.

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 sont deux respectivement loués à Data Base Factory Maroc et Huawei Technologies Casablanca.



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de ces actifs au 31 décembre 2024 :

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	SII Services Maroc	SII Services Maroc	FRI (First Rest Maroc)		Data Base Factory Maroc	Huawei
Début de bail	1 <sup>er</sup> janvier 2024	1 <sup>er</sup> juin 2016 <sup>28</sup>	3 octobre 2017		15 décembre 2022	1 <sup>er</sup> mai 2025
Durée de bail	6 ans reconductible pour 3 ans	6 ans et 6 mois reconductible pour 3 ans	3/6/9 ans		3 ans, puis renouvellement pour une durée de 3 ans	3 ans

<sup>28</sup> Prorogation du contrat de bail actuel jusqu'au 31/12/2029.

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 3 mois de loyer	Dépôt de caution de 219 960 MAD
Hypothèques	Aucune hypothèque				
Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance			Trimestrielle ment et d'avance	Semestriellem ent et d'avance
Révision du loyer	Révision triennale de 10% à compter de la date de début du bail				
Intérêts de retard <sup>29</sup>	Taux directeur majoré de 700 pbs	3% par jour de retard applicable au montant dû	15 jours de franchise puis 1% par jour de retard applicable au montant dû	Taux directeur majoré de 700 pbs	15 jours de franchise puis 1% par jour de retard applicable au montant dû
Assurances	A la charge du propriétaire et du locataire	A la charge du propriétaire et du locataire		A la charge du propriétaire et du locataire	A la charge du propriétaire
Taxes	A la charge du locataire				
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices	2022 : 16% 2023 : 0% 2024 : 0%				
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone <sup>30</sup>	170-210 MAD/m <sup>2</sup>				
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	27,2 mMAD HT	29,5 mMAD HT	31 mMAD HT	34,2 mMAD HT	

Sources : Immorente Invest / Statimmo / Cap Eval

## ii. 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>31</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>32</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>29</sup> La Société prévoit d'uniformiser les modalités de facturation des intérêts de retard sur l'ensemble des contrats conclus avec ses locataires

<sup>30</sup> Statimmo 2023, Casa Anfa et Ain Diab Immorente Invest

<sup>31</sup> Superficie nette louable = superficie RDC + 50% de la superficie Mezzanine

<sup>32</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 31 décembre 2024 :

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	Vacant <sup>33</sup>	
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices <sup>34</sup>	2022 : 0% 2023 : 0% 2024 : 100%	
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone <sup>35</sup>	200-280 <sup>36</sup> MAD/m <sup>2</sup>	
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	13,9 mMAD HT	

Source : Immorente Invest / Statimmo / Cap Eval

### iii. 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 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.

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.

<sup>33</sup> Le local est vacant depuis 31/12/2023

<sup>34</sup> Correspondant au nombre de mois sans locataire rapporté aux 3 derniers exercices (2022, 2023 et 2024)

<sup>35</sup> Estimation Management

<sup>36</sup> Correpond au loyer mensuel au m<sup>2</sup> de la zone Casa Anfa

### Situation géographique du local commercial Samir 4



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 31 décembre 2024 :

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 2024
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 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>37</sup>	2022 : 0% 2023 : 0% 2024 : 0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	7,5 mMAD HT

Source : Immorente Invest / Cap Eval

<sup>37</sup>Correspondant au nombre de mois sans locataire rapporté aux 3 derniers exercices (2022, 2023 et 2024).

iv. Usine - Kenitra Atlantic Free Zone

Immorrente 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 18.712 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

En août 2024, Immorrente Invest, via sa filiale IMR Free Zone I, a livré l'extension de l'usine louée par Faurecia à Atlantic Free Zone à Kénitra, avec une superficie d'extension d'environ 9 000 m<sup>2</sup>.

Au 31 décembre 2024, 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° 1.8, Kenitra Atlantic Free Zone
Investissement total (frais inclus)	287 <sup>38</sup> mMAD HT
Superficie du terrain	40 295 m <sup>2</sup>
Superficie construite	28 218 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
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices <sup>39</sup>	2023 : 0% 2024 : 0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	158,3 <sup>40</sup> MMAD HT

Source : Immorrente Invest / Cap Eval

A noter que l'investissement dans l'usine à Kenitra Atlantic Free Zone a été fait en deux temps pour des montants inférieurs à 200 Mmad. Un premier investissement initial de 157 mMAD ainsi qu'une

<sup>38</sup> Montant total d'investissement (frais d'acquisition inclus) hors intérêts capitalisés

<sup>39</sup> Correspondant au nombre de mois sans locataire rapporté aux 3 derniers exercices (2022, 2023 et 2024).

<sup>40</sup> La valorisation du rapport CapEval (02/2025) ne prend pas en compte l'extension de l'usine louée par Faurecia à Atlantic Free Zone

extension pour 130 Mmad, en ligne avec la politique d'investissement d'Immorente, comme stipulé dans le BEFA.

v. 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.



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 31 décembre 2024 :

Actif	RDC	Etage 1		Etage 2		Etage 3 <sup>41</sup>		Etage 4	Etage 5
Date d'acquisition	25/09/2019								
Titre foncier	n°2131/C								
Adresse	71 angle boulevard Mohammed V, Casablanca								
Prix d'acquisition (hors frais)	131 mMAD HT								
Investissement total (frais inclus)	136 mMAD HT								
Superficies <sup>42</sup>	885 m <sup>2</sup>	851 m <sup>2</sup>	412 m <sup>2</sup>	810 m <sup>2</sup>	433 m <sup>2</sup>	433 m <sup>2</sup>	775 m <sup>2</sup>	2 347 m <sup>2</sup>	

<sup>41</sup> Une partie de l'étage 3 (correspondant à 433m<sup>2</sup>), l'étage 4 et l'étage 5 ont été libéré par Deloitte Nearshore le 30 juin 2022.

<sup>42</sup> Il s'agit des superficies utiles louées.

Locataires	City Club <i>Salle de sport</i>	Sogecontact	Eramedic <i>Dispositifs médicaux</i>	Vacant <sup>43</sup>	La caisse nationale de sécurité sociale (CNSS)	Vacant	Regus	La caisse nationale de sécurité sociale (CNSS)
Début de bail	15 sept. 2015	1er mars 2022	26 déc. 2024	Néant	1 <sup>er</sup> novembre 2024	Néant	1er mai 2014	1er novembre 2024
Durée de bail	9 ans	3/6/9 ans	6 ans	Néant	1 an <sup>44</sup>	Néant	3 ans	1 an <sup>43</sup>
Garantie / Caution	3 mois			Néant	Néant	Néant	3 mois	Néant
Hypothèques	Aucune hypothèque							
Modalités de paiement	Trimestriellement et d'avance	Semestriellement et d'avance	Mensuellement et d'avance	Néant	Mensuellement et d'avance	Néant	Trimestriellement et d'avance	Mensuellement et d'avance
Révision du loyer	Augmentation triennale de 10%			Néant	Augmentation triennale de 10%	Néant	Augmentation triennale de 10%	
Assurances	A la charge du propriétaire			Néant	A la charge du propriétaire et du locataire	Néant	A la charge du propriétaire	A la charge du propriétaire et du locataire
Taxes	A la charge du locataire			Néant	A la charge du propriétaire	Néant	A la charge du propriétaire	A la charge du propriétaire
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices				2022 : 25% 2023 : 51% 2024 : 43%				
Loyer moyen au m <sup>2</sup> de la zone <sup>45</sup>	100-140 <sup>46</sup> MAD/m <sup>2</sup>							
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	133,9 mMAD HT							

Source : Immorente Invest, Cap Eval

<sup>43</sup> Loué à la CNSS depuis avril 2025.

<sup>44</sup> Renouvelable par tacite de reconduction d'année en année

<sup>45</sup> Statimmo 2023

<sup>46</sup> Correpond au loyer mensuel au m<sup>2</sup> de la zone Casa Anfa

vi. 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 31 décembre 2024 :

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	Topretail SARL	Sogelease	Medhealth Maroc	Societe Generale	Societe Generale	Societe Generale	Vacant <sup>47</sup>	Regus
Début de bail	1 <sup>er</sup> août 2015	15 février 2022	1 <sup>er</sup> avril 2014, renouvelé le 1 <sup>er</sup> avril 2017	1 <sup>er</sup> juin 2023	14 mars 2014, renouvelé le 14 mars 2018	7 mai 2015	1 <sup>er</sup> mai 2017	-	1 <sup>er</sup> oct 2014
Durée de bail	9 ans	3/6/9 ans	3/6/9 ans	3 ans fermes	4 ans, puis des renouvellements de 3 ans	3/6/9 ans	3/6/9 ans	-	10 ans

<sup>47</sup> BMCE a quitté les locaux le 15 octobre 2024

Garantie / Caution	3 mois		3 mois+garantie de la maison mère		-	3 mois+garantie de la maison mère
Hypothèques	Hypothèque inscrite en date du 06/10/2023 au reg.104 n°73 en 1er rang pour la garantie d'un prêt de 100 000,00 Dh au profit du CFG Bank selon les clauses énoncées sur le contrat					
Modalités de paiement	Trimestre	Mois	Trimestre	Semestre	Trimestre	-
Révision du loyer	Augmentation triennale de 10%				-	Augmentation triennale de 10%
Assurances	A la charge du propriétaire et du locataire	A la charge du propriétaire et du locataire	A la charge du propriétaire	A la charge du propriétaire et du locataire	A la charge du propriétaire et du locataire	
Taxes	A la charge du locataire			A la charge du locataire		-
Taux de vacance relatif aux 3 derniers exercices			2022 : 7%		2023 : 2%	
			2024 : 2%			
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone <sup>48</sup>	135 - 170 <sup>49</sup> MAD/m <sup>2</sup>					
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	131,2 mMAD HT					

Source : Immorente Invest, Cap Eval

vii. 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 29 409 m<sup>2</sup>.

<sup>48</sup> Statimmo 2023

<sup>49</sup> Correpond au loyer mensuel au m<sup>2</sup> de la zone Casa Anfa

### Situation géographique de l'actif immobilier



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 31 décembre 2024 :

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>50</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	2022 : 0% 2023 : 0% 2024 : 0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	n.d.
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	192, 6 mMAD HT

Source : Immorente Invest

#### viii. Usine TAC à Tanger

<sup>50</sup> Contrat de location transféré à Immorente Invest lors de l'acquisition de l'actif

En septembre 2023, Immorente Invest a réalisé l'acquisition d'une usine pour 102,3 mMAD et qui totalise une superficie de 12 567 m<sup>2</sup> sur un terrain de 21 987 m<sup>2</sup>. Cette usine est composée :

- D'un atelier de 9 371 m<sup>2</sup> ;
- Des zones de stockage d'environ 1 061 m<sup>2</sup> ;
- De locaux de bureaux sis au RDC et à l'étage d'une surface d'environ 648 m<sup>2</sup> ;
- De dépendance d'environ 245 m<sup>2</sup> ;
- De locaux techniques d'environ 192 m<sup>2</sup> ; et
- D'autres construction (Entrée, Infirmerie, Vestiaires, Hall et accès usines, Archives/Serveur et Réfectoire) d'environ 1 050 m<sup>2</sup>.

## Situation géographique de l'actif immobilier



Source : Immorente Invest

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques de cet actif au 31 décembre 2024 :

Actif	Usine TAC
Date d'acquisition	26/09/2023
Titre foncier	n°44853/61
Adresse	TAC 110 bis, Tanger Automotive City
Prix d'acquisition (hors frais)	102,3 mMAD
Investissement total (frais inclus)	108,7 mMAD
Superficie du terrain	21 987 m <sup>2</sup>
Superficie construite	12 567 m <sup>2</sup>
Hypothèques	Aucune hypothèque
Locataire	SFC solutions Automotive
Début de bail	26/09/2023
Durée du bail	9 ans et 11 mois fermes
Garantie / Caution	6 mois
Modalités de paiement	Mensuelle
Révision du loyer	Augmentation triennale
Taxes	A la charge du preneur
Assurances	A la charge du bailleur et du preneur
Taux de vacance post acquisition	2023 : 0% 2024 : 0%
Loyer mensuel au m <sup>2</sup> de la zone	35 - 60 MAD/m <sup>2</sup>
Valeur d'expertise Cap Eval au 22/01/2025 (hors frais)	111,9 mMAD HT

b. Répartition du portefeuille

Au 31 décembre 2024, les composantes du portefeuille d'actifs actuel d'Immorente Invest sont valorisées comme suit :

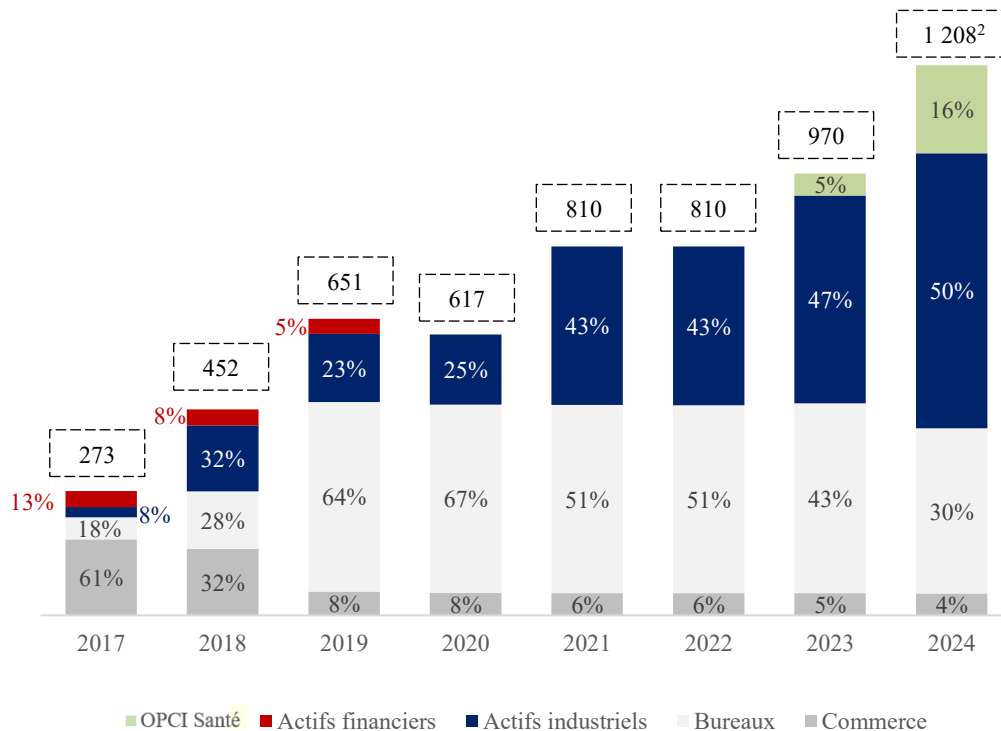
Actif	Titre Foncier	Locataire	Surface louable	Durée Location	Valeur retenue hors frais d'acquis. en MAD	Valeur retenue avec frais d'acquis. en MAD
Immeuble Atrium	8957/71	CITY CLUB, SOGELEASE, MUMOSO, SOCIETE GENERALE MAROCAINE DES BANQUES, REGUS, MED HEALTH	5 576m <sup>2</sup>	3-6-9 ans	131 222 502	139 292 686
Immeuble Contempo	2131/C	CITY CLUB, REGUS, ERAMEDIC, SOGECONTACT, CNSS	6 954m <sup>2</sup>	3-6-9 ans	133 883 500	142 117 335
Usine - Kenitra Atlantic Free Zone	8302/70	FAURECIA AUTOMOTIVE INDUSTRIES MOROCCO	28 218m <sup>2</sup>	9 ans et 11 mois fermes	158 286 137	161 689 289
Usine Aptiv (ex-Delphi)	127400/05	APTIV	29 409m <sup>2</sup>	10 ans Fermes	192 590 000	204 434 285
Plein Ciel 1/Plein Ciel 2	7912/71 et 7911/71	Vacant	388m <sup>2</sup>	-	13 910 246	14 765 726
Samir 4	5677/50	Loft Art	244m <sup>2</sup>	3-6-9 ans	7 482 353	7 942 518
Casablanca Marina Immeuble Crystal 3 - B19/B20	115269/01 et 115270/01	SII Services Maroc	1 042m <sup>2</sup>	6-9 ans	27 214 588	28 888 285
Casablanca Marina Immeuble Crystal 3 - B21/B22	115271/01 et 115272/01	FRI	1 045m <sup>2</sup>	3-6-9 ans	29 503 833	31 318 319
Casablanca Marina Immeuble Crystal 2 - B4	115128/01	Data base factory Maroc	1 222m <sup>2</sup>	3-6-9 ans	31 053 176	32 962 947
Casablanca Marina Immeuble Crystal 2 - B5	115129/01	Huawei	1 222m <sup>2</sup>	3 ans	34 158 494	36 259 242
Usine à TAC	44853/61	SFC solutions Automotive	12 567m <sup>2</sup>	9 ans et 11 mois fermes	111 856 354	118 735 520
<b>Total des actifs détenus par Immorente</b>			<b>87 887m<sup>2</sup></b>		<b>871 161 184</b>	<b>918 406 152</b>
<b>Investissement dans l'OPCI Syhati<sup>1</sup></b>						<b>205 900 000</b>
<b>Total</b>					<b>1 077 061 184</b>	<b>1 124 306 152<sup>2</sup></b>

Source : CapEval janvier 2025

<sup>1</sup> Il s'agit de la valeur liquidative au 31/12/2024

<sup>2</sup> Cette valorisation ne prend pas en compte le montant de l'investissement relatif à l'extension de l'usine Faurecia

Au 31 décembre 2024, 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>1</sup> :



Source : Immorente Invest

#### Analyse de l'évolution du portefeuille entre 2022 et 2023

Le portefeuille d'actifs de la Société s'est renforcé sur la période, passant de 810 mMAD en 2022 à 970 mMAD en 2023, porté par les acquisitions réalisées grâce aux levées de fonds opérées sur le marché. Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, la Société a notamment acquis les murs d'une usine située à TAC pour un montant de 110 mMAD, et investi 50 mMAD dans l'OPCI de santé Syhati IMMO.

La baisse du portefeuille d'actifs enregistrée en 2020 s'explique notamment par la cession de l'actif Rodia (siège d'Univers Motors).

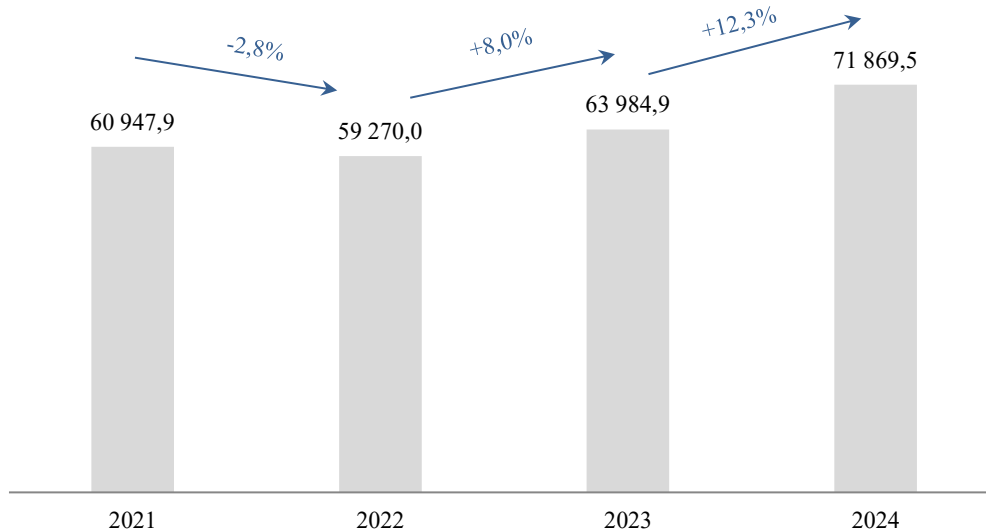
#### Analyse de l'évolution du portefeuille entre 2023 et 2024

Le portefeuille d'actifs de la Société s'est renforcé sur la période, passant de 970 mMAD en 2023 à 1 208 mMAD en 2024. Cette progression résulte principalement des levées de fonds réalisées sur le marché, ayant permis la mise en œuvre d'une stratégie d'investissement active. En 2024, Immorente invest a concrétisé trois investissements majeurs pour un montant total de 330 mMAD : la livraison de l'extension de l'usine Faurecia (130 mMAD), un investissement additionnel dans l'OPCI Sihaty portant

<sup>1</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.

les murs de cliniques Akdital (150 mMAD), et le lancement d'un projet built-to-suit d'une usine pour la société Skylla (investissement estimé à 50 mMAD dont 13mMAD dépensés au 31/12/2024).

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



Source : Immorente Invest

En 2022, les loyers affichent 59 270,0 kMAD, soit une baisse de 2,8% par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la régularisation de la situation d'un locataire ayant subi une fermeture obligatoire durant la pandémie COVID-19 se traduisant par un avoir de 3,6 mMAD HT sur les loyers sur l'exercice 2022 (avoir de 4 mMAD HT au global).

En 2023, les loyers affichent 63 984,4 kMAD, soit une hausse de 8,0% par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la renégociation des baux commerciaux et de l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition d'une usine à TAC.

En 2024, les loyers affichent 71 869,53 kMAD, soit une hausse de 12,3% par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la mise en location de nouveaux espaces au niveau de l'immeuble Contempo.

## 6. APPROVISIONNEMENT

Immorente Invest ne possède pas d'intrants dans le cadre de ses activités (gestion / locations d'actifs immobiliers), ses fournisseurs sont majoritairement les fournisseurs de prestations / experts qui possèdent un terme de paiement standard de 60 jours.

### Experts support

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) le commissariat aux comptes d'Immorente. Les intervenants 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.

▪ **Fidaroc Grant Thornton (interventions récurrentes)**

Fidaroc Grant Thornton est un cabinet d'audit, de fiscalité et de conseil en management qui rassemble plus de 180 collaborateurs qui perpétuent une activité initiée en 1929 à Casablanca.

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.

▪ **Hdid & Associés (interventions récurrentes)**

Fondé en 2016, Hdid & Associés 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 en tant que commissaire aux comptes des comptes sociaux et consolidés en IFRS.

▪ **Beweb**

Beweb est une agence digitale spécialisée dans la conception des stratégies digitales et de création de sites internet. La gestion du site internet de Immorente Invest est faite par Beweb

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 :

- **Gide Loyrette Nouel (interventions ponctuelles)**
- **Naciri & Associés - Allen & Overy (interventions ponctuelles)**
- **DLA Piper (interventions ponctuelles)**

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 :

Experts immobiliers	Intervention des experts sur les 3 dernières années
<b>Dexa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Missions ponctuelles d'évaluations d'actifs</li> </ul>
<b>Cap Eval</b>	<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 :

- **BRDE (interventions ponctuelles)**
- **Alhambra Property (interventions ponctuelles)**
- **A. Lazrak (interventions ponctuelles)**

### 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*). Les principaux experts techniques auxquels la Société fait appel sont présentés ci-dessous :

- **SocoConsult (interventions ponctuelles)**
- **TGCC (interventions ponctuelles)**
- **VERCO Vérité Contrôle (interventions ponctuelles)**

### Syndic

Les syndicats interviennent pour assurer, sur différents actifs du portefeuille, la coordination de prestations techniques et de services généraux liés à l'exploitation courante des immeubles (sécurité, nettoyage, maintenance, etc.). Les intervenants en charge de ces fonctions sont présentés ci-dessous :

- **Syndicalia** : Sécurité, protection incendie, nettoyage, maintenance des ascenseurs.
- **Xperis** : Sécurité, nettoyage, protection incendie, maintenance des ascenseurs, entretien des jardins, gestion des parkings, maintenance des pompes à chaleur (terrasses).
- **Thais** ; Gestion de l'accueil, sécurité des immeubles, protection incendie, gestion des parkings, entretien des jardins, maintenance des ascenseurs, maintenance des pompes à chaleur (terrasses).

Le tableau ci-dessous présente la répartition des frais engagés par Immorrente Invest par intervenant entre 2022 et 2024 en pourcentage des achats consommés de matières et fournitures et des autres charges externes :

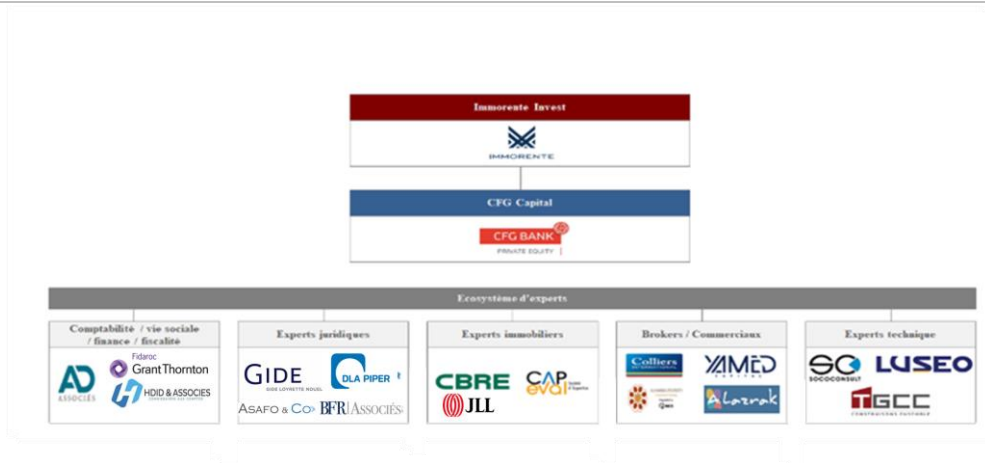
Nature	2022	2023	2024
CFG Capital	57%	37%	54%
Experts juridiques	1%	2%	1%
Experts support <sup>(2)</sup>	9%	26%	11%
Experts immobiliers	1%	1%	1%
Syndic	22%	14%	21%
Experts techniques	0%	3%	1%
Commissaires aux comptes	2%	2%	3%
Frais d'assurance	4%	3%	4%
Brokers/Commerciaux	2%	2%	0%
Autres	1%	11%	5%

<sup>2</sup> Experts support couvrant les prestations de comptabilité (assurée la fiduciaire AD associés) / vie sociale / finance / fiscalité et digital et informatique

<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
--------------	-------------	-------------	-------------

Source : Immorente Invest

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

## 7. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

### Approche Sociale

Immorente Invest ne détient pas de salariés et ne possède donc pas de politique sociale propre à la société.

### Approche environnement

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

Dans le cadre de la construction d'une usine dans la zone franche « Atlantic Free Zone » (en 2019) et de son extension (en 2023), Immorente a confié ce projet à TGCC, 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.

En 2021, Immorente Invest a finalisé l'acquisition d'une usine 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.

En 2023, Immorente Invest a réalisé l'acquisition d'une usine louée par SFC Solutions Morocco, équipementier automobile spécialisé dans les systèmes de transfert de fluides et les solutions d'étanchéité, d'une superficie de 12 000 m<sup>2</sup> sur un terrain de 2 Ha. Aussi, la Société a lancé la construction de l'extension d'une usine louée par Faurecia à Atlantic Free Zone d'une superficie de près de 9 000 m<sup>2</sup>.

En 2024, Immorente Invest a lancé la construction d'une usine, dans le cadre d'une opération de « built-to-suit », pour sa mise en location à la société Skylla Morocco, producteur d'équipements paramédicaux et orthopédiques, d'une superficie construite de 4 578 m<sup>2</sup> sur un foncier de 6 930 m<sup>2</sup>, au sein de la zone franche de Kenitra.

Pour ce faire, Immorente Invest a mandaté des experts techniques qui s'assurent de la conformité des constructions et des autorisations.

## 8. 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 ;
- En janvier 2020, immorente invest a procédé à la cession de l'actif Rodia ayant fait l'objet d'un sale & lease back en septembre 2019 ;
- 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.

En 2023, Immorente Invest poursuit sa stratégie d'investissement en diversifiant ses actifs à travers :

- L'acquisition des murs de l'usine à Tanger Automobile City louée par SFC Solutions Automotive Maroc pour 110 mMAD.
- Le lancement de la construction de l'extension de l'usine louée par Faurecia à Atlantic Free Zone pour un investissement de plus de 130 mMAD ;
- L'investissement dans un OPCI spécialisé dans l'immobilier de santé « Syhati IMMO » pour 50 mMAD.

En 2024, Immorente Invest poursuit sa stratégie d'investissement en diversifiant ses actifs à travers :

- Le lancement d'une opération de built-to-suit d'une usine à Atlantic Free Zone à Kénitra via sa filiale IMR Free Zone I pour le compte de Skylla à travers un contrat de location de près de 10 ans fermes, pour un montant de 50 MDH. La livraison de l'usine est prévue pour T3 2025.
- Un second investissement dans l'immobilier de santé, avec un apport supplémentaire de 150 MDH dans l'OPCI Syhati IMMO ;
- La livraison en août 2024 de l'extension de son usine située à Atlantic Free Zone à Kénitra.
- En octobre 2024, Immorente Invest a procédé à la cession de l'actif BUTEC pour un montant de 62,4 mMAD.

## **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 2022 - 2024 :

### 1. COMPTES SOCIAUX

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Chiffre d'affaires</b>	40 047,4	42 690,9	42 551,9	6,6%	-0,3%
<b>EBE</b>	24 383,9	25 634,3	20 389,4	5,1%	-20,5%
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>60,9%</i>	<i>60,0%</i>	<i>47,9%</i>	<i>-0,8 pts</i>	<i>-12,1 pts</i>
<b>Résultat net</b>	1 394,7	4 426,4	11 083,4	>100%	>100%
<i>Taux de marge nette</i>	<i>3,5%</i>	<i>10,4%</i>	<i>26,0%</i>	<i>6,9 pts</i>	<i>15,7 pts</i>
<b>Capitaux propres</b>	763 125,3	722 516,8	686 763,8	-5,3%	-4,9%
<b>Endettement net</b>	-10 881,2	120 329,0	336 457,0	>100%	>100%

Source : Immorente Invest

Sur la période 2022-2023, l'analyse des principaux indicateurs sociaux d'Immorente Invest fait ressortir :

Une progression de 2 643,5 kMAD (+17,7%) du chiffre d'affaires en 2023 principalement en lien avec la mise en location d'un plateau de bureau vacant à Data Base Factory Maroc (à partir du 15 décembre 2022) ;

- Une hausse de +1 250,4 kMAD de l'excédent brut d'exploitation en 2023 due à une hausse du chiffre d'affaires plus importante que la hausse de la consommation de l'exercice. Et une baisse de -0,8 points de pourcentage de la marge d'EBE ;
- Une hausse de 3 031,8 kMAD (>100%) du résultat net en 2023, passant de 1 394,7 à 4 426,4 kMAD. Cette hausse est principalement liée à une hausse de 3 839,3 kMAD du résultat d'exploitation ;
- Une baisse de 40 608,6 kMAD (-5,3%) des capitaux propres en 2023 principalement due à une distribution de dividendes de 45 035 kMAD compensée par un résultat net de 4 426,4 kMAD ;
- Une augmentation de l'endettement net de 131 210,2 kMAD (>100%) pour atteindre 120 329 kMAD en 2023, expliquée par la hausse des dettes de financement (+120 000 kMAD, soit >100%).

Sur la période 2023-2024, l'analyse des principaux indicateurs sociaux d'Immorente Invest fait ressortir :

- Une stabilité du chiffre d'affaires en 2024 (-0,3%), principalement en lien avec la cession de l'actif Butec compensée par la refacturation de charge à un locataire ;
- Une baisse de l'excédent brut d'exploitation de 5 244,9 kMAD (-20,5%), due à une stabilité du chiffre d'affaires, combinée à une hausse de 3 997,3 kMAD de la consommation de l'exercice principalement due à la hausse des rémunérations d'intermédiaires et honoraires sur 2024, ainsi

qu'une hausse de 1 108,6 kMAD (+37,4%) des impôts et taxes. La marge d'EBE recule ainsi de 12,1 points, s'établissant à 47,9% en 2024.

- Une hausse de 6 656,9 kMAD (>100%) du résultat net en 2024, passant de 4 426,4 kMAD à 11 083,4 kMAD. Cette hausse est principalement liée à la hausse du résultat d'exploitation de 1 333,6 kMAD et de la hausse du résultat non courant de 9 637,9 kMAD en lien avec la plus-value de la cession de l'actif BUTEC.
- Une baisse des capitaux propres de 35 753,0 kMAD (-4,9%) en 2024, principalement due à une distribution de dividendes de 46 836,4 kMAD compensée par un résultat net de 11 083,4 kMAD.
- Une augmentation de l'endettement net de 216 128,1 kMAD (>100%), pour atteindre 336 457,0 kMAD en 2024, expliquée par la hausse des dettes de financement (+214 712,8 kMAD, soit >100%).

## 2. COMPTES CONSOLIDES (NORMES IFRS)

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
<b>Chiffre d'affaires</b>	67 055,4	72 215,4	78 675,0	7,7%	8,9%
<b>EBE</b>	44 265,3	48 720,5	50 222,2	10,1%	3,1%
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>66,0%</i>	<i>67,5%</i>	<i>63,8%</i>	<i>1,5 pts</i>	<i>-3,6 pts</i>
<b>Résultat net</b>	15 811,6	42 782,8	47 111,6	>100%	10,1%
<i>Taux de marge nette</i>	<i>23,6%</i>	<i>59,2%</i>	<i>59,9%</i>	<i>35,7 pts</i>	<i>0,6 pts</i>
<b>Endettement net</b>	-61 245,7	84 465,6	295 549,1	>100%	>100%
<b>Capitaux propres</b>	829 540,5	827 016,0	827 116,4	-0,3%	0,0%

Source : Immorente Invest

Sur la période 2022-2023, l'analyse des principaux indicateurs consolidés en normes IFRS d'Immorente Invest fait ressortir :

- Une progression de 5 160,0 kMAD (+7,7%) du chiffre d'affaires et des loyers en 2023 due au renforcement des revenus locatifs en raison de (i) la mise en location d'un plateau de bureau vacant à Data Base Factory Maroc (à partir du 15 décembre 2022), (ii) la mise en location de bureau à Medhealth sur Atrium en juin 2023, et (iii) à l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition des murs d'une usine à TAC ;
- Une hausse de 4 455,2 kMAD (+10,1%) de l'excédent brut d'exploitation en 2023 due à une hausse du chiffre d'affaires (+5 160,0 kMAD) plus importante que la hausse de la consommation de l'exercice (+704,8 kMAD). Une hausse de 1,5 points de pourcentage de la marge d'EBE passant de 66,0% en 2022 à 67,5% en 2023 ;
- Une hausse de 26 971,2 kMAD (>100%) du résultat net en 2023, passant de 15 811,6 kMAD à 42 782,8 kMAD et résultant principalement de la progression du résultat financier consolidé opérationnel de 27 843 kMAD compensée par une hausse des impôts sur les bénéfices de 2 558 kMAD ;
- Une hausse de 145 711,3 kMAD (>100%) de l'endettement net passant de -61 245,73 kMAD en 2022 à 84 465,62 kMAD en 2023 principalement liée à la hausse des dettes de financement due aux nouvelles dettes contractées pour financer l'acquisition d'une usine à TAC et une hausse de la trésorerie passif de 149,46 kMAD ;
- A fin 2023, les capitaux propres s'élèvent à 827 016,0 kMAD contre 829 540,5 kMAD à fin 2022 et enregistre ainsi une baisse de 2 524 kMAD liée à la distribution de dividendes pour 45 035,0 kMAD compensée par un résultat net de 42 782,8 kMAD.

Sur la période 2023-2024, l'analyse des principaux indicateurs consolidés en normes IFRS d'Immorente Invest fait ressortir :

- Une progression de 6 459,5 kMAD (+8,9%) du chiffre d'affaires et des loyers en 2024, principalement due à (i) l'effet année pleine en 2024 du loyer de l'usine TAC louée à SFC Solutions Automotive Maroc, qui a été acquise en septembre 2023 dans le cadre d'une opération de Sale and Lease Back, (ii) à la mise en location de plateaux bureaux d'une superficie locative totale de 2 790 m<sup>2</sup> à la CNSS, à partir du 1er novembre 2024 et (iii) l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'extension de l'usine Faurecia, livrée en août 2024;
- En 2024, l'excédent brut d'exploitation (EBE) a enregistré une hausse de 1 501,7 kMAD (+3,1%), principalement en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires de 6 459,5 kMAD. Cependant, cette progression a été atténuée par une augmentation des charges d'exploitation,

qui ont crû de 4 957,8 kMAD. Cette hausse des charges a entraîné une diminution de la marge d'EBE, passant de 67,5 % en 2023 à 63,8 % en 2024, soit une baisse de 3,6 points de pourcentage.

- Une hausse de 4 328,7 kMAD (+10,1%) du résultat net en 2024, passant de 42 782,8 kMAD à 47 111,6 kMAD et résultant principalement de la progression du résultat financier consolidé opérationnel de 8 416,4 kMAD compensée par une baisse du résultat opérationnel de 4 540,6 kMAD ;
- Une hausse de 211 083,5 kMAD (>100%) de l'endettement net, passant de 84 465,6 kMAD en 2023 à 295 549,1 kMAD en 2024, principalement liée à la hausse des dettes de financement (+216 957,9 kMAD) due aux nouvelles dettes contractées pour financer l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest, afin de (i) réaliser l'acquisition de part dans l'OPCI Syhati pour 150 mMAD, (ii) la construction d'une usine en built to suit dans la zone d'accélération industrielle de Kénitra pour le compte de Skylla à hauteur de 50 mMAD.
- À fin 2024, les capitaux propres s'élèvent à 827 116,4 kMAD contre 827 016,0 kMAD à fin 2023 et enregistre ainsi une légère hausse de 100,4 kMAD liée à un résultat net de 47 111,6 kMAD compensée par la distribution de dividendes pour 46 836,4 kMAD.

## 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>65</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'année 2024, le rendement total payé est de 5,2 MAD par action pour une capacité distributive aux actionnaires liée à l'exercice 2024 de 5,2 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>65</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.

## Liste des dérogations comptables

Au 31 décembre 2024, 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 et se composent de :</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 pour l'exercice 2024.</p> <p>Dotations aux amortissements complémentaires résultant de la réévaluation de 69 kMAD pour l'exercice 2024</p> <p>Hausse des dotations aux amortissements : 2 146 785,08 MAD pour l'exercice 2024 décomposée comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hausse des amortissements résultant de la réévaluation : 246 883,12 MAD ;</li> <li>- Hausse des amortissements suite à la baisse de durée d'amortissement : 1 899 901,96.</li> </ul> <p>Soit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Impact sur le résultat de l'exercice : - 2 146 785,08 MAD</li> <li>- Impact sur l'actif net : - 2 146 785,08 MAD</li> </ul>
<b>Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse</b>	Néant	Néant

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux d'Immorrente Invest au titre de l'exercice 2022**

### 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 2022, 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 763.125.344,66 dont un bénéfice net de MAD 1.394.693,91. Ces états ont été arrêtés par votre Président en date du 6 mars 2023, 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 2022 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 2022, 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.

Casablanca, le 6 mars 2023

**Bahaa SAAIDI**  
Associée  
**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 2023**

### 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 IMMORENTE INVEST S.A., qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, 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 722.516.792,15 dont un bénéfice net de MAD 4.426.447,49.

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 2023 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><b>Titres de participation</b></p> <p>Au 31 décembre 2023, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute et nette comptable de KMAD 498 909. 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>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> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 ;</li> </ul>

<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 à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable 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 à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalise 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la Société Immorente Invest a souscrit une participation pour un montant de DH 50 millions dans le capital de la SPI « SYHATI IMMO SPI »

Casablanca, le 26 février 2024

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

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux d'Immorente Invest au titre de l'exercice 2024**

### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société IMMORENTE INVEST S.A., qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, 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 686.763.754,25 dont un bénéfice net de MAD 11.083.362,10.

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 2024 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><b>Titres de participation</b></p> <p>Au 31 décembre 2024, les titres de participation sont inscrits au bilan pour une valeur brute et nette comptable de KMAD 768 144. 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>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> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 ;</li> </ul>

<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>- Prendre 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 à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable 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 à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalise 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 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice 2024, la Société Immorente Invest a procédé à une nouvelle souscription d'un montant de DH 145 millions dans le capital de la SPI « SYHATI IMMO SPI ».

Casablanca, le 14 février 2025

**Mohamed HDID**  
Associé gérant  
**Hdid et Associés**

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

## **Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés IFRS d'Immorrente Invest au titre de l'exercice 2023**

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états consolidés ci-joints de IMMORRENTE INVEST S.A et de ses filiales (le « groupe ») comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2023, 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 827.016 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 42.783.

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 2023, ainsi que sa performance consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS)

### 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 approprié pour fonder notre opinion d'audit.

### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
<p><b>Evaluation des immeubles de placement</b></p> <p>Au 31 décembre 2023, la juste valeur des immeubles de placement du groupe s'élève à 934,36 MMAD. Ces immeubles de placement représentent 89,81% du total actif consolidé du groupe.</p> <p>La détermination de la juste valeur s'appuie sur des évaluations externes indépendantes. Ces évaluations font appel au jugement professionnel</p>	<p>Nos contrôles consistent à :</p> <p>Prise de connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par le groupe ;</p> <p>Appréciation de la compétence et de l'indépendance de l'évaluateur externe mandaté par le groupe ;</p> <p>Appréciation de la permanence et de la pertinence des méthodes de valorisation retenues par l'évaluateur externe, le périmètre des actifs</p>

<p>pour les méthodes et hypothèses utilisées et tiennent compte principalement des caractéristiques intrinsèques des actifs, en l'occurrence, les états locatifs, données commerciales des loyers, taux de recouvrement des loyers et taux de rendement. Ce taux de rendement tient compte des caractéristiques de l'actif ainsi que des termes des contrats de bail. Les immeubles de placement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à leur achèvement. Les immeubles de placement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à leur achèvement.</p> <p>L'évaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par l'expert indépendant pour ces évaluations et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.</p>	<p>expertises ainsi que les hypothèses de valorisation retenues ;</p> <p>Rapprochement des valeurs comptabilisées à la juste valeur avec les données ressortant du rapport de l'expert indépendant ;</p> <p>Discussion avec le management sur le caractère raisonnable des hypothèses retenues en liaison avec les projets en développement</p> <p>Tests substantifs de détails par échantillonnage sur les acquisitions au titre des actifs en cours valorisés au coût ;</p> <p>Examen de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.</p>
--	--

#### 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 aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS), 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 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 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 à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies, significatives que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes 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 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 26 février 2024

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

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés IFRS d'Immorrente Invest au titre de l'exercice 2024**

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états consolidés ci-joints de IMMORRENTE INVEST S.A et de ses filiales (le « Groupe ») comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2024, 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, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 827.116 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 47.112.

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 2024, ainsi que sa performance consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

### 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 approprié pour fonder notre opinion d'audit.

### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

<u>Risque identifié</u>	<u>Notre réponse</u>
<p><b>Evaluation des immeubles de placement</b></p> <p>Au 31 décembre 2024, la juste valeur des immeubles de placement du groupe s'élève à 983,43 MMAD. Ces immeubles de placement représentent 78% du total actif consolidé du groupe.</p> <p>La détermination de la juste valeur s'appuie sur des évaluations externes indépendantes. Ces évaluations font appel au jugement professionnel</p>	<p>Nos contrôles consistent à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Prise de connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par le groupe ;</li> <li>- Appréciation de la compétence et de l'indépendance de l'évaluateur externe mandaté par le groupe ;</li> </ul>

<p>pour les méthodes et hypothèses utilisées et tiennent compte principalement des caractéristiques intrinsèques des actifs, en l'occurrence, les états locatifs, données commerciales des loyers, taux de recouvrement des loyers et taux de rendement. Ce taux de rendement tient compte des caractéristiques de l'actif ainsi que des termes des contrats de bail.</p> <p>L'évaluation des immeubles de placement, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par l'expert indépendant pour ces évaluations et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Appréciation de la permanence et de la pertinence des méthodes de valorisation retenues par l'évaluateur externe, le périmètre des actifs expertisés ainsi que les hypothèses de valorisation retenues ;</li> <li>- Rapprochement des valeurs comptabilisées à la juste valeur avec les données ressortant du rapport de l'expert indépendant ;</li> <li>- Discussion avec le management sur le caractère raisonnable des hypothèses retenues en liaison avec les projets en développement</li> <li>- Tests substantifs de détails par échantillonnage sur les acquisitions au titre des actifs en cours valorisés au coût ;</li> <li>- Examen de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.</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 aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS), 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 financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

#### Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies, significatives que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les

anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, 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 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 14 février 2025

**Mohamed HDID**  
Associé gérant  
**Hdid et associés**

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport d’audit relatif aux comptes consolidés d’Immorente Invest au titre de l’exercice 2022**

### 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 2022, 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 724.159 dont un bénéficiaire net consolidé de KMAD 8.411.

Ces états ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration en date du 6 mars 2023, 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 2022, 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.

### 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 663.098, soit 87,91% 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>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</li> </ul>

<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>ressort des évaluations immobilières pour s'assurer de l'absence de moins-value latente.</p>
--	---

#### 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 6 mars 2023

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

**Faiçal MEKOUAR**  
Associé  
**Fidaroc Grant Thornton**

## **Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés d'Immorrente Invest au titre de l'exercice 2023**

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états consolidés ci-joints de IMMORRENTE INVEST S.A et de ses filiales (le « groupe ») comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2023, 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 680.440 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 1.589.

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 2023, 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 « 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.

### 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><b>Dépréciation des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition</b></p> <p>Les immobilisations corporelles et les écarts d'acquisition représentent une valeur nette de KMAD 732 394 soit 87,26% 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>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> </ul>

<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 de l'importance des actifs immobiliers dans le total bilan du groupe.</p>	<p>- 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.</p>
---	--

#### 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 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 à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies, significatives que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes 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 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 26 février 2024

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

**Faïçal 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	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Actif immobilisé</b>	<b>727 638,7</b>	<b>833 357,2</b>	<b>1 015 822,3</b>	<b>14,5%</b>	<b>21,9%</b>
Immobilisations en non-valeur	14 550,8	7 040,9	6 836,2	-51,6%	-2,9%
Immobilisations corporelles	320 343,4	306 508,1	240 794,8	-4,3%	-21,4%
Immobilisations financières	392 744,5	519 808,1	768 191,3	32,4%	47,8%
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>54 404,8</b>	<b>23 612,8</b>	<b>18 703,3</b>	<b>-56,6%</b>	<b>-20,8%</b>
Créances de l'actif circulant	35 505,9	18 869,7	15 375,5	-46,9%	-18,5%
Titres et valeurs de placement	18 133,4	4 062,3	2 299,8	-77,6%	-43,4%
Trésorerie actif	765,5	680,8	1 028,0	-11,1%	51,0%
<b>Total actif</b>	<b>782 043,4</b>	<b>856 970,0</b>	<b>1 034 525,6</b>	<b>9,6%</b>	<b>20,7%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>763 125,3</b>	<b>722 516,8</b>	<b>686 763,8</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-4,9%</b>
Capital social	563 297,8	563 297,8	563 297,8	0,0%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	159 682,1	123 654,1	76 817,7	-22,6%	-37,9%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	24 993,3	0,0%	0,0%
Réserve légale	2 436,5	2 506,3	2 727,6	2,9%	8,8%
Report à nouveau	11 320,9	3 638,8	7 843,9	-67,9%	>100%
Résultat net	1 394,7	4 426,4	11 083,4	>100%	>100%
<b>Dettes de financement</b>	<b>5 072,1</b>	<b>125 072,1</b>	<b>339 784,9</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>13 846,0</b>	<b>9 381,2</b>	<b>7 977,0</b>	<b>-32,2%</b>	<b>-15,0%</b>
Dettes du passif circulant	9 967,6	9 376,3	7 545,4	-5,9%	-19,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	5 662,8	6 578,3	5 051,5	16,2%	-23,2%
Etat	4 094,6	2 438,0	1 387,6	-40,5%	-43,1%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	Ns	Ns
Compte régularisation passif	-	149,8	896,1	Ns	>100%
Comptes associés	-	-	-	Ns	Ns
Autres créanciers	210,2	210,2	210,2	0,0%	0,0%
Autres provisions pour risques et charges	932,9	4,9	431,6	-99,5%	>100%
Trésorerie passif	2 945,6	-	-	-100,0%	Ns
<b>Total passif</b>	<b>782 043,4</b>	<b>856 970,0</b>	<b>1 034 525,6</b>	<b>9,6%</b>	<b>20,7%</b>

Source : Immorente Invest

### 1.1. Actif immobilisé

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Immobilisations en non-valeur	14 550,8	7 040,9	6 836,2	-51,6%	-2,9%
Immobilisations corporelles	320 343,4	306 508,1	240 794,8	-4,3%	-21,4%
Immobilisations financières	392 744,5	519 808,1	768 191,3	32,4%	47,8%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>727 638,7</b>	<b>833 357,2</b>	<b>1 015 822,3</b>	<b>14,5%</b>	<b>21,9%</b>

Source : Immorente Invest

Représentant en moyenne 96,2%<sup>66</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	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Frais préliminaires	4 159,3	2 047,4	-	-50,8%	-100,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 391,6	4 993,5	6 836,2	-51,9%	36,9%
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	Ns	Ns
<b>Immobilisations en non-valeur</b>	<b>14 550,8</b>	<b>7 040,9</b>	<b>6 836,2</b>	<b>-51,6%</b>	<b>-2,9%</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 2022 et 2023

En 2023, les immobilisations en non-valeur affichent 7 040,9 kMAD, contre 14 550,8 kMAD à fin 2022, affichant ainsi une baisse de 7 509,9 kMAD par rapport à l'exercice précédent suite aux amortissements simultanés de 5 398,0 kMAD des charges à répartir sur plusieurs exercices liés au frais d'acquisition totalement amortis et de 2 111,9 kMAD des frais préliminaires.

A fin 2023, les immobilisations en non-valeur représentent 0,8% du total de l'actif immobilisé.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, les immobilisations en non-valeur affichent 6 836,2 kMAD, contre 7 040,9 kMAD à fin 2023, affichant ainsi une baisse de 204,7 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution résulte de l'amortissement total des frais préliminaires de 2 047,4 kMAD, compensée partiellement par la hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices de 1 842,7 kMAD en lien notamment avec les frais d'émission des nouveaux emprunts et frais d'acquisition liés à l'OPCI.

A fin 2024, les immobilisations en non-valeur représentent 0,7% du total de l'actif immobilisé.

#### Immobilisations corporelles

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Terrains	64 151,1	64 151,1	27 431,3	0,0%	-57,2%
Constructions	256 192,2	242 357,0	213 363,5	-5,4%	-12,0%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>320 343,4</b>	<b>306 508,1</b>	<b>240 794,8</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-21,4%</b>

Source : Immorente Invest

<sup>66</sup> Correspondant à la moyenne 2022 à 2024 du poids moyen de l'actif immobilisé sur le total bilan, calculé pour chaque année

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.

Immorente 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 2022 et 2023

En 2023, les immobilisations corporelles s'établissent à 306 508,1 kMAD contre 320 343,4 kMAD à fin 2022, soit une baisse de 13 835,2 kMAD résultant principalement de l'amortissement des constructions.

A fin 2023, les immobilisations corporelles représentent 36,8% du total de l'actif immobilisé.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, les immobilisations corporelles s'établissent à 240 794,8 kMAD, contre 306 508,1 kMAD à fin 2023, soit une baisse de 65 713,3 kMAD résultant principalement de la cession de l'actif BUTEC en octobre 2024 (52 067,7 kMAD de valeur nette comptable) et de l'amortissement des constructions.

À fin 2024, les immobilisations corporelles représentent 23,7% du total de l'actif immobilisé.

### Immobilisations financières

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Créances financières	20 784,5	20 899,0	47,7	0,6%	-99,8%
Titres de participation	371 960,0	498 909,1	768 143,6	34,1%	54,0%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>392 744,5</b>	<b>519 808,1</b>	<b>768 191,3</b>	<b>32,4%</b>	<b>47,8%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, les immobilisations financières s'établissent à 519 808,1 kMAD contre 392 744,5 en 2022, soit une hausse de 127 062,6 kMAD principalement liée à une hausse de 126 949,2 kMAD des titres de participation due à (i) l'investissement dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour 50 mMAD, et à (ii) l'augmentation de capital de IMR Free Zone de 85 mMAD au profit de Immorente Invest dans le but de faire l'acquisition de l'Usine TAC, compensée à la baisse par (iii) une réduction de capital de 4 mMAD au niveau de chacune des filiales Amlal Atrium et Amlak Contempo.

A fin 2023, les immobilisations financières représentent 62,4% du total de l'actif immobilisé.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, les immobilisations financières s'établissent à 768 191,3 kMAD, contre 519 808,1 kMAD en 2023, soit une hausse de 248 383,1 kMAD, principalement liée à :

- une hausse de 269 234,5 kMAD des titres de participation due à (i) un deuxième investissement en novembre 2024 dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour un montant de 150 mMAD, soit 1 952 957 titres acquis, et à (ii) l'augmentation de capital de IMR Free Zone 1 de 124,7 mMAD au profit de Immorente Invest dans le but est de financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia ;
- Compensée partiellement par la baisse des créances financières de 20 851,3 kMAD en lien avec la compensation des créances envers IMR Free Zone dans le cadre de l'augmentation de capital de cette dernière de 124,7 mMAD au profit de Immorente Invest.

A fin 2024, les immobilisations financières représentent 75,6% du total de l'actif immobilisé.

## 1.2. Actif circulant et trésorerie

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	1,2	1,2	1,2	0,0%	0,0%
Clients et comptes rattachés	13 548,8	6 682,2	8 187,3	-50,7%	22,5%
Personnel	-	-	-	Ns	Ns
Etat	19 113,0	11 602,1	5 404,6	-39,3%	-53,4%
Comptes d'associés	-	-	-	Ns	Ns
Autres débiteurs	2 688,3	416,6	1 616,9	-84,5%	>100%
Compte de régularisation actif	154,6	167,6	165,4	8,4%	-1,3%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>35 505,9</b>	<b>18 869,7</b>	<b>15 375,5</b>	<b>-46,9%</b>	<b>-18,5%</b>
Titres et valeurs de placement	18 133,4	4 062,3	2 299,8	-77,6%	-43,4%
Trésorerie actif	765,5	680,8	1 028,0	-11,1%	51,0%
<b>Actif circulant et trésorerie</b>	<b>54 404,8</b>	<b>23 612,8</b>	<b>18 703,3</b>	<b>-56,6%</b>	<b>-20,8%</b>

Source : Immorente Invest

### Créances de l'actif circulant

Les créances de l'actif circulant représentent en moyenne 2,7% du total bilan de la Société sur la période étudiée.

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, les créances de l'actif circulant s'établissent à 18 869,7 kMAD contre 35 505,9 kMAD à fin 2022, soit une baisse de 16 636,2 kMAD. Cette baisse s'explique principalement par :

- (i) Une baisse de 7 510,9 kMAD du poste « Etat » liée à une baisse de 6 614 kMAD du crédit de TVA suite à l'encaissement du chiffre d'affaires qui génère de la TVA collectée;
- et (ii) d'une baisse de 2 271,17 kMAD du poste « Autres débiteurs » principalement liée au remboursement des intérêts sur avances en comptes courants de la filiale Amlak Atrium pour 1 592,1 kMAD et de la filiale de Amlak Contempo pour 895,8 kMAD ;
- (iii) la baisse de 6 866,6 kMAD du poste créances clients principalement en lien avec la baisse des créances liées aux management fees facturées aux filiales de 6 868 kMAD.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, les créances de l'actif circulant s'établissent à 15 375,5 kMAD, contre 18 869,7 kMAD à fin 2023, soit une baisse de 3 494,2 kMAD. Cette baisse s'explique principalement par :

- (i) Une baisse de 6 197,5 kMAD du poste « Etat », liée à une baisse de 4 211,5 kMAD du crédit de TVA, due à l'encaissement des créances ;

Compensée partiellement par :

- (iii) Une hausse de 1 505,1 kMAD du poste « Clients et comptes rattachés », du fait de la hausse des créances entre Immorente et ses filiales, en lien avec les management fees facturés aux filiales au titre de la convention de gestion,
- (ii) Une hausse de 1 200,3 kMAD du poste « Autres débiteurs », correspondant à une créance relative à la cession de l'actif à BUTEC à encaisser en 2025.

### Actif circulant et trésorerie

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, l'actif circulant et trésorerie s'établit à 23 612,8 kMAD, contre 54 404,8 kMAD à fin 2022, soit une diminution de 30 791,9 kMAD. Cette évolution s'explique par les baisses simultanées de 14 071,1 kMAD des titres et valeurs de placement et de 16 636,2 kMAD des créances de l'actif circulant.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, l'actif circulant et trésorerie affiche 18 703,3 kMAD, contre 23 612,8 kMAD à fin 2023, soit une baisse de 4 909,5 kMAD. Cette baisse s'explique principalement par les baisses simultanées de 3 494,2 kMAD des créances de l'actif circulant et de 1 762,5 kMAD des titres et valeurs de placement.

### 1.3. Financement permanent

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Capitaux propres</b>	<b>763 125,3</b>	<b>722 516,8</b>	<b>686 763,8</b>	-5,3%	-4,9%
Capital social	563 297,8	563 297,8	563 297,8	0,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	159 682,1	123 654,1	76 817,7	-22,6%	-37,9%
Ecart de réévaluation	24 993,3	24 993,3	24 993,3	0,0%	0,0%
Réserve légale	2 436,5	2 506,3	2 727,6	2,9%	8,8%
Report à nouveau	11 320,9	3 638,8	7 843,9	-67,9%	>100%
Résultat net	1 394,7	4 426,4	11 083,4	>100%	>100%
<b>Dettes de financement</b>	<b>5 072,1</b>	<b>125 072,1</b>	<b>339 784,9</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Financement permanent</b>	<b>768 197,4</b>	<b>847 588,8</b>	<b>1 026 548,6</b>	<b>10,3%</b>	<b>21,1%</b>
<i>CP/Financement permanent</i>	<i>99,3%</i>	<i>85,2%</i>	<i>66,9%</i>	<i>-14,1 pts</i>	<i>-18,3 pts</i>

Source : Immorente Invest

Le financement permanent représente en moyenne 98,8% du total bilan de la Société sur la période étudiée. Les capitaux propres représentent en moyenne 83,8% du financement permanent sur cette même période.

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, le financement permanent affiche 847 588,8 kMAD contre 768 197,4 kMAD à fin 2022, soit une hausse de 79 391,4 kMAD, suite à l'emprunt de 90 mMAD relatif à l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest pour faire l'acquisition de l'usine TAC, ainsi qu'un emprunt spot de 30 mMAD souscrit en décembre 2023, couplée à une baisse des capitaux propres de 40 608,6 kMAD.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, le financement permanent affiche 1 026 548,6 kMAD, contre 847 588,8 kMAD à fin 2023, soit une hausse de 178 959,8 kMAD. Cette hausse s'explique principalement par une hausse des dettes de financement de 214 712,8 kMAD, expliquée par hausse des emprunts de 297 500 kMAD notamment l'emprunt de 130 mMAD en février 2024 relatif à l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest pour financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia, et la contraction d'un emprunt de 200 mMAD avec CFG pour l'investissement de 150 mMAD dans Syhati, et le

financement de la construction de l'usine built to suit à Atlantic Free Zone pour le compte de Skylla pour 50 mMAD (tiré à 167,5 mMAD au 31/12/2024), couplée au remboursement d'emprunts notamment du crédit spot de 30m MAD et au remboursement partiel de 50 mMAD du crédit CFG de 90 mMAD), et à une diminution des capitaux propres de 35 753,0 kMAD.

#### Capitaux propres

##### Entre 2022 et 2023

En 2023, les capitaux propres affichent 722 516,8 kMAD contre 763 125,3 kMAD à fin 2022, soit une baisse de 40 608,6 kMAD. Ce recul est principalement lié à la distribution de dividendes sur 2023 pour 45 035,0 kMAD compensé à la hausse par le résultat net de l'exercice pour 4 426,4 kMAD.

##### Entre 2023 et 2024

En 2024, les capitaux propres s'élèvent à 686 763,8 kMAD, contre 722 516,8 kMAD à fin 2023, soit une baisse de 35 753,0 kMAD. Ce recul est principalement lié à la distribution de dividendes sur 2024 pour 46 836,4 kMAD, qui est imputée sur la prime d'émission, compensée à la hausse par le résultat net de l'exercice pour 11 083,4 kMAD.

#### Endettement net

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 22/24
Dettes financières	5 072,1	125 072,1	339 784,9	>100%	>100%
(+) Trésorerie Passif	2 945,6	-	-	-100,0%	Ns
(-) Titres et valeurs de placement	18 133,4	4 062,3	2 299,8	-77,6%	-43,4%
(-) Éléments de trésorerie et placements	765,5	680,8	1 028,0	-11,1%	51,0%
<i>Dont disponibilités</i>	765,5	680,8	1 028,0	-11,1%	51,0%
<b>Endettement net</b>	<b>-10 881,2</b>	<b>120 329,0</b>	<b>336 457,0</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>763 125,3</b>	<b>722 516,8</b>	<b>686 763,8</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-4,9%</b>
<i>Endettement net / (Endettement Net + Capitaux propres)</i>	<i>-1,4%</i>	<i>14,3%</i>	<i>32,9%</i>	<i>15,7 pts</i>	<i>18,6 pts</i>
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	<i>-1,4%</i>	<i>16,7%</i>	<i>49,0%</i>	<i>18,1 pts</i>	<i>32,3 pts</i>

Source : Immorente Invest

##### Entre 2022 et 2023

En 2023, l'endettement net de la Société s'établit à 120 329,0 kMAD contre -10 881,2 kMAD à fin 2022, soit une hausse de 131 210,2 kMAD. Cette hausse s'explique principalement par l'emprunt de 90 mMAD pour la réalisation de l'augmentation de capital au niveau d'IMR Free Zone et l'emprunt spot de 30 mMAD contractés en fin d'année 2023, conjuguée à la baisse des titres et valeurs de placement. Le gearing ressort ainsi à 16,7% à fin 2023.

##### Entre 2023 et 2024

En 2024, l'endettement net de la société s'établit à 336 457,0 kMAD, contre 120 329,0 kMAD à fin 2023, soit une hausse de 216 128,0 kMAD. Cette hausse s'explique principalement par la hausse des dettes de financement de 214 712,8 kMAD, conjuguée à la baisse des titres et valeurs de placement. Le gearing ressort ainsi à 49,0% à fin 2024.

#### 1.4. Passif circulant et trésorerie

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Fournisseurs et comptes rattachés	5 662,8	6 578,3	5 051,5	16,2%	-23,2%
Etat	4 094,6	2 438,0	1 387,6	-40,5%	-43,1%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	Ns	Ns
Compte régularisation passif	-	149,8	896,1	Ns	>100%
Comptes associés	-	-	-	Ns	Ns
Autres créanciers	210,2	210,2	210,2	0,0%	0,0%
Autres Provisions pour risques et charges	932,9	4,9	431,6	-99,5%	>100%
Trésorerie passif	2 945,6	-	-	-100,0%	Ns
<b>Passif circulant et trésorerie</b>	<b>13 846,0</b>	<b>9 381,2</b>	<b>7 977,0</b>	<b>-32,2%</b>	<b>-15,0%</b>

Source : Immorente Invest

Le passif circulant et trésorerie représente en moyenne 1,2% du total bilan sur la période analysée.

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, le passif circulant et trésorerie s'établit à 9 381,2 kMAD contre 13 846,0 kMAD en 2022, soit une baisse de 4 464,9 kMAD. Cette diminution est liée à une baisse de 2 945,6 kMAD de la trésorerie-passif et de 1 656,6 kMAD du poste « Etat ».

A fin 2023, le passif circulant et trésorerie représente 1,1% du total bilan.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, le passif circulant et trésorerie s'établit à 7 977,0 kMAD, contre 9 381,2 kMAD en 2023, soit une baisse de 1 404,2 kMAD. Cette diminution est liée à des baisses des postes « Fournisseurs et comptes rattachés » et « État » de respectivement 1 526,3 kMAD et 1 050,5 kMAD, compensée partiellement par les hausses des postes « Compte régularisation passif » et « Autres Provisions pour risques et charges » de respectivement 746,3 kMAD et 426,7 kMAD.

À fin 2024, le passif circulant et trésorerie représente 0,8% du total bilan.

## 2. INDICATEURS FINANCIERS D'IMMORENTE INVEST

### Ratios de liquidité et délais de paiement

Les délais de paiement et les principaux indicateurs de liquidité d'Immorente Invest au cours de la période 2022-2024 se présentent comme suit :

	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	102,9 j	47,6 j	58,5 j	-55,3 j	10,9 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	135,4 j	142,0 j	84,9 j	6,6 j	-57,0 j
Ratio de liquidité intermédiaire	3,9 x	2,4 x	2,2 x	-1,4 x	-0,2 x
Ratio de liquidité générale	3,9 x	2,5 x	2,3 x	-1,4 x	-0,2 x
Ratio de liquidité immédiate	0,1 x	0,1 x	0,1 x	0,0 x	0,1 x

Source : Immorente Invest

### Délai de paiement clients<sup>67</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le délai de paiement client passe de 102,9 jours à 47,6 jours de chiffre d'affaires TTC<sup>68</sup> principalement du fait de la baisse des créances clients sur 2023.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le délai de paiement clients passe de 47,6 jours à 58,5 jours de chiffre d'affaires TTC, soit une hausse de 10,9 jours, expliquée par la hausse des créances clients sur 2024 (+1 505,1 kMAD).

### Délai de paiement fournisseurs<sup>69</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le délai de paiement fournisseurs passe de 135,4 jours à 142,0 jours d'achats TTC, soit une légère hausse de 6,6 jours, compte tenu d'une hausse modérée des dettes fournisseurs (+915,6 kMAD).

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le délai de paiement fournisseurs passe de 142,0 jours à 84,9 jours d'achats TTC, soit une baisse de 57,0 jours, compte tenu (i) d'une baisse des dettes fournisseurs (-1 526,8 kMAD, soit -23,2%) et (ii) d'une hausse des autres charges externes (+3 997,3 kMAD, soit +28,4%).

### Ratio de liquidité générale<sup>70</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Le ratio de liquidité générale passe de 3,9 x en 2022 à 2,5 x en 2023. Cette baisse s'explique principalement par une baisse de 30 791,9 kMAD de l'actif circulant et trésorerie.

#### Entre 2023 et 2024

Le ratio de liquidité générale passe de 2,5 x en 2023 à 2,3 x en 2024. Cette baisse s'explique principalement par une baisse de 4 909,5 kMAD de l'actif circulant et trésorerie.

### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>71</sup> et immédiate<sup>72</sup>

#### Entre 2022 et 2023

<sup>67</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients et comptes rattachés nettes d'avances) \*365/ (CA HT\*1,2)

<sup>68</sup> Chiffre d'affaires TTC = loyers perçus TTC + charges refacturées aux locataires

<sup>69</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs courantes nettes d'avances\*365) / ((achats + autres charges externes) \*1,2)

<sup>70</sup> Ratio de liquidité générale = (actif circulant + trésorerie-actif) / (passif circulant + trésorerie-passif)

<sup>71</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = actif circulant / (passif circulant + trésorerie-passif)

<sup>72</sup> Ratio de liquidité immédiate = trésorerie-actif / (passif circulant + trésorerie-passif)

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 2,4 x en 2023, contre 3,9 x en 2022, ceci étant dû à la baisse des titres et valeurs de placement de 14 071,1 kMAD.

Le ratio de liquidité immédiate est quasi-nul sur la période 2022 – 2023 en raison d'un niveau de trésorerie-actif faible comparé au passif circulant.

Entre 2023 et 2024

Le ratio de liquidité intermédiaire affiche 2,2 x en 2024, contre 2,4 x en 2023, ceci étant dû à la baisse des titres et valeurs de placement de 1 762,5 kMAD.

Le ratio de liquidité immédiate est quasi-nul sur la période 2023 – 2024, en raison d'un niveau de trésorerie-actif faible comparé au passif circulant.

### Equilibre financier

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Financement permanent	768 197,4	847 588,8	1 026 548,61	10,3%	21,1%
Actif Immobilisé net	727 638,7	833 357,2	1 015 822,29	14,5%	21,9%
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>40 558,7</b>	<b>14 231,6</b>	<b>10 726,3</b>	<b>-64,9%</b>	<b>-24,6%</b>
Actif circulant (hors TVP)	35 505,9	18 869,7	15 375,5	-46,9%	-18,5%
Passif circulant	10 900,5	9 381,2	7 977,0	-13,9%	-15,0%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>24 605,4</b>	<b>9 488,5</b>	<b>7 398,5</b>	<b>-61,4%</b>	<b>-22,0%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>15 953,3</b>	<b>4 743,1</b>	<b>3 327,8</b>	<b>-70,3%</b>	<b>-29,8%</b>

Source : Immorente Invest

---

### Fonds de roulement

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le fonds de roulement de la Société passe de 40 558,7 kMAD à 14 231,6 kMAD. Cette baisse de 26 327,1 kMAD s'explique principalement par une hausse de 105 718,5 kMAD de l'actif immobilisé net plus importante que la hausse de 79 391,4 kMAD du financement permanent.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le fonds de roulement de la Société passe de 14 231,6 kMAD à 10 726,3 kMAD. Cette baisse de 3 505,3 kMAD (-24,6%) s'explique principalement par une hausse de 182 465,1 kMAD de l'actif immobilisé net plus importante que la hausse de 178 959,8 kMAD du financement permanent.

### Besoin / excédent en fonds de roulement

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest passe de 24 605,4 kMAD à 9 488,5 kMAD, soit une baisse de 15 116,9 kMAD compte tenu d'une baisse de 16 636,7 kMAD de l'actif circulant plus importante que la baisse de 1 519,3 kMAD du passif circulant.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le besoin en fonds de roulement d'Immorente Invest passe de 9 488,5 kMAD à 7 398,5 kMAD, soit une baisse de 2 090,0 kMAD (-22,0%), compte tenu d'une baisse de 3 494,2 kMAD de l'actif circulant hors TVP plus importante que la baisse de 1 404,2 kMAD du passif circulant.

### Trésorerie nette

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, la trésorerie nette passe de 15 953,3 kMAD à 4 743,1 kMAD. Cette baisse de 11 210,2 kMAD s'explique par une baisse de 26 327,1 kMAD du fonds de roulement atténuée par une baisse de 15 116,9 kMAD du besoin en fonds de roulement.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, la trésorerie nette passe de 4 743,1 kMAD à 3 327,8 kMAD. Cette baisse de 1 415,3 kMAD (-29,8%) s'explique par une baisse de 3 505,3 kMAD du fonds de roulement atténuée par une baisse de 2 090,0 kMAD du besoin en fonds de roulement.

### 3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>40 047,4</b>	<b>42 690,9</b>	<b>42 551,9</b>	<b>6,6%</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>40 047,4</b>	<b>42 690,9</b>	<b>42 551,9</b>	<b>6,6%</b>	<b>-0,3%</b>
Ventes de biens et services produits	36 364,8	38 693,3	37 114,0	7,3%	-4,9%
Refacturation de charges	3 682,6	3 997,6	5 437,9	0,0%	47,7%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-12 720,5</b>	<b>-14 092,4</b>	<b>-18 089,7</b>	<b>10,8%</b>	<b>28,4%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	-5,9	-0,1	-0,0	-99,0%	-33,3%
Autres charges externes	-12 714,5	-14 092,4	-18 089,6	10,8%	28,4%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>27 326,9</b>	<b>28 598,5</b>	<b>24 462,2</b>	<b>4,7%</b>	<b>-14,5%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>68,2%</i>	<i>67,0%</i>	<i>57,5%</i>	<i>-1,2 pts</i>	<i>-9,5 pts</i>
Impôts et taxes	-2 943,1	-2 964,2	-4 072,9	0,7%	37,4%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>24 383,9</b>	<b>25 634,3</b>	<b>20 389,4</b>	<b>5,1%</b>	<b>-20,5%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>60,9%</i>	<i>60,0%</i>	<i>47,9%</i>	<i>-0,8 pts</i>	<i>-12,1 pts</i>
Autres charges d'exploitation	- 300,0	- 300,0	- 300,0	-	-
Reprises d'exploitation et transferts de charges	593,1	1 270,7	5 694,1	>100%	>100%
Dotations d'exploitation	-23 555,0	-21 643,6	-19 488,6	-8,1%	-10,0%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1 122,0</b>	<b>4 961,3</b>	<b>6 294,9</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>26,9%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>2,8%</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,8%</i>	<i>8,8 pts</i>	<i>3,2 pts</i>
Produits financiers	1 906,1	1 545,0	6 962,5	-18,9%	>100%
Charges financières	- 1,2	-1 195,9	-9 385,6	>100%	>100%
<b>Résultat financier</b>	<b>1 904,8</b>	<b>349,1</b>	<b>-2 423,1</b>	<b>-81,7%</b>	<b>&lt;-100%</b>
Produits non courants	5,4	199,6	62 775,6	>100%	>100%
Charges non courantes	-436,4	-65,1	-53 003,1	-85,1%	>100%
<b>Résultat non courant</b>	<b>- 431,0</b>	<b>134,5</b>	<b>9 772,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Impôts sur les résultats	-1 201,2	-1 018,4	-2 560,8	-15,2%	>100%
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 394,7</b>	<b>4 426,4</b>	<b>11 083,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>3,5%</i>	<i>10,4%</i>	<i>26,0%</i>	<i>6,9 pts</i>	<i>15,7 pts</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>23 776,0</b>	<b>25 776,1</b>	<b>20 152,3</b>	<b>8,4%</b>	<b>-21,8%</b>
<i>En % de CA</i>	<i>59,4%</i>	<i>60,4%</i>	<i>47,4%</i>	<i>1,0 pts</i>	<i>-13,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

#### 3.1 Chiffre d'affaires

Entre 2022 et 2024, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest se présente comme suit :

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Revenus locatifs</b>	<b>36 364,8</b>	<b>38 693,3</b>	<b>37 114,0</b>	<b>6,4%</b>	<b>-4,1%</b>
Refacturation charges	3 682,6	3 997,6	5 437,9	8,6%	36,0%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>40 047,4</b>	<b>42 690,9</b>	<b>42 551,9</b>	<b>6,6%</b>	<b>-0,3%</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).

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest passe de 40 047,4 kMAD à 42 690,9 kMAD, soit une hausse 2 643,5 kMAD. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation de 2 328,5 kMAD des revenus locatifs principalement en lien avec la mise en location d'un plateau de bureau vacant à Data Base Factory Maroc (à partir du 15 décembre 2022).

La hausse de 315,0 kMAD des refacturations de charges participe également à l'augmentation du chiffre d'affaires.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest affiche une relative stabilité passant de 42 690,9 kMAD à 42 551,9 kMAD. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la baisse des revenus locatifs de 1 894,3 kMAD principalement en lien avec la cession de l'actif BUTEC;
- Compensée partiellement par la hausse des refacturations de charges de 1 755,3 kMAD, en lien avec la TNB reçue par Immorente au titre de l'actif Butec qui a été cédé et qui a donné lieu a une refacturation au nouveau propriétaire de l'actif.

### 3.2 Valeur ajoutée

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Production de l'exercice</b>	<b>40 047,4</b>	<b>42 690,9</b>	<b>42 551,9</b>	<b>6,6%</b>	<b>-0,3%</b>
Ventes de biens et services produits	36 364,8	38 693,3	37 114,0	6,4%	-4,1%
Refacturation de charges	3 682,6	3 997,6	5 437,9	8,6%	36,0%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-12 720,5</b>	<b>-14 092,4</b>	<b>-18 089,7</b>	<b>10,8%</b>	<b>28,4%</b>
Achats consommés de matières et de fournitures	- 5,9	- 0,1	- 0,0	-99,0%	-33,3%
Autres charges externes	-12 714,5	-14 092,4	-18 089,6	10,8%	28,4%
<i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	-10 713,2	-11 958,7	-15 584,0	11,6%	30,3%
<i>Entretiens et réparation</i>	-1 186,8	-1 233,2	-1 365,3	3,9%	10,7%
<i>Assurances</i>	- 291,5	- 314,3	- 317,4	7,8%	1,0%
<i>Reste du poste des autres charges externes</i>	- 523,0	- 586,2	- 822,9	12,1%	40,4%
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>27 326,9</b>	<b>28 598,5</b>	<b>24 462,2</b>	<b>4,7%</b>	<b>-14,5%</b>
<i>Taux de Valeur Ajoutée</i>	<i>68,2%</i>	<i>67,0%</i>	<i>57,5%</i>	<i>-1,2 pts</i>	<i>-9,5 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 fonds propres levés depuis 2022.

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, la valeur ajoutée passe de 27 326,9 kMAD à 28 598,5 kMAD, soit une hausse de 1 271,6 kMAD. Cette hausse s'explique par la hausse de 2 643,5 kMAD du chiffre d'affaires plus importante que la hausse de 1 372 kMAD de la consommation de l'exercice principalement due à la hausse des frais de gestion sur 2023 qui augmentent de 1 593 kMAD sur 2023.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, la valeur ajoutée passe de 28 598,5 kMAD à 24 462,2 kMAD, soit une baisse de 4 136,2 kMAD (-14,5%). Cette baisse s'explique par une stabilité du chiffre d'affaires, combinée à une hausse de 3 997,3 kMAD de la consommation de l'exercice principalement due à la hausse des rémunérations d'intermédiaires et honoraires sur 2024 de 3 625,4 kMAD en lien avec les investissements réalisés et l'acquisition des parts de l'OPCI Syhati.

### 3.3 Excédent brut d'exploitation

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>27 326,9</b>	<b>28 598,5</b>	<b>24 462,2</b>	<b>4,7%</b>	<b>-14,5%</b>
Impôts et Taxes	-2 943,1	-2 964,2	-4 072,9	0,7%	37,4%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>24 383,9</b>	<b>25 634,3</b>	<b>20 389,4</b>	<b>5,1%</b>	<b>-20,5%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>60,9%</i>	<i>60,0%</i>	<i>47,9%</i>	<i>-0,8 pts</i>	<i>-12,1 pts</i>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, l'excédent brut d'exploitation d'Immorente Invest passe de 24 383,9 kMAD à 25 634,3 kMAD. Cette augmentation de 1 250,4 kMAD s'explique principalement par la hausse de 1 271,6 kMAD de la valeur ajoutée.

Le taux de marge d'EBE s'élève ainsi à 60,0% en 2023, en baisse de 0,8 points par rapport à l'exercice précédent.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, l'excédent brut d'exploitation d'Immorente Invest passe de 25 634,3 kMAD à 20 389,4 kMAD. Cette baisse de 5 244,9 kMAD (-20,5%) s'explique principalement par la baisse de 4 136,2 kMAD de la valeur ajoutée, couplée à la hausse de 1 108,6 kMAD des impôts et taxes, principalement en lien avec les droits d'enregistrement, liées aux frais d'hypothèque du crédit de BCP de 130 mMAD pour financer l'extension de Faurecia.

Le taux de marge d'EBE s'élève ainsi à 47,9% en 2024, en baisse de 12,1 points par rapport à l'exercice précédent.

### 3.4 *Résultat d'exploitation*

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>24 383,9</b>	<b>25 634,3</b>	<b>20 389,4</b>	<b>5,1%</b>	<b>-20,5%</b>
<i>Taux de marge d'EBE</i>	<i>60,9%</i>	<i>60,0%</i>	<i>47,9%</i>	<i>-0,8 pts</i>	<i>-12,1 pts</i>
Autres charges d'exploitation	-300,0	-300,0	-300,0	0,0%	0,0%
Reprises d'exploitation et transfert de charges	593,1	1 270,7	5 694,1	>100%	>100%
Dotations aux amortissements	-23 555,0	-21 643,6	-19 488,6	-8,1%	-10,0%
Dotations aux provisions	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 122,0</b>	<b>4 961,3</b>	<b>6 294,9</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>26,9%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>2,8%</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,8%</i>	<i>8,8 pts</i>	<i>3,2 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.

#### Entre 2022 et 2023

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse de 3 839,3 kMAD et s'établit à 4 961,3 kMAD contre 1 122,0 kMAD en 2022. Cette évolution s'explique principalement par (i) une hausse de 1 250,4 kMAD de l'excédent brut d'exploitation, (ii) une hausse de 677,5 des reprises d'exploitation et transfert de charges en lien avec une reprise de provisions sur les TSC, couplée à une baisse de 1 911,3 kMAD des dotations aux amortissements essentiellement due à certaines immobilisations en non valeurs totalement amorties en 2022 et courant 2023.

#### Entre 2023 et 2024

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse de 1 333,6 kMAD et s'établit à 6 294,9 kMAD contre 4 961,3 kMAD en 2023. Cette évolution s'explique principalement par (i) la hausse de 4 423,5 kMAD des reprises d'exploitation et transfert de charges en lien avec les frais d'acquisition des parts dans l'OPCI Syhati (ii) la baisse des dotations aux amortissement de 2 155 kMAD essentiellement due à l'amortissement des autres charges à répartir pour 1 897 kMAD, compensée partiellement par (iii) la baisse de l'excédent brut d'exploitation de 5 244,9 kMAD.

### 3.5 Résultat financier

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Produits financiers</b>	<b>1 906,1</b>	<b>1 545,0</b>	<b>6 962,5</b>	<b>-18,9%</b>	<b>&gt;100%</b>
Produits d'intérêts	1 331,9	1 068,9	381,0	-19,7%	-64,4%
Produits de placements et autres produits financiers	574,2	476,1	5 318,2	-17,1%	>100%
Gains de change	-	-	1 263,3	Ns	Ns
<b>Charges financières</b>	<b>- 1,2</b>	<b>- 1 195,9</b>	<b>-9 385,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Charges d'intérêts	-1,2	- 1 125,4	-8 969,4	>100%	>100%
Autres charges financières	-	-70,5	-	Ns	>100%
Pertes de change	-	-	- 416,3	Ns	>100%
<b>Résultat Financier</b>	<b>1 904,8</b>	<b>349,1</b>	<b>-2 423,1</b>	<b>-81,7%</b>	<b>&lt;-100%</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 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le résultat financier baisse de 1 555,8 kMAD et passe de 1 904,8 kMAD à 349,1 kMAD. Cette baisse s'explique principalement par la baisse de 361,1 kMAD des produits financiers suite aux remboursements des avances en comptes courant avec les filiales courant 2023 et une hausse de 1 194,7 kMAD des charges financières liées à la dette de financement contractée pour souscrire à l'augmentation de capital d'IMR Free Zone.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le résultat financier baisse de 2 772,2 kMAD et passe de 349,1 kMAD à -2 423,1 kMAD. Cette baisse s'explique principalement par :

- la hausse des charges financières de 8 189,7 kMAD liées à la hausse des dettes de financements (+ 214 712,8 kMAD sur 2024);
- Compensée partiellement par la hausse des produits financiers de 5 417,5 kMAD liée essentiellement à la hausse des produits de placements liée à la revalorisation des participations de Immorente Invest dans l'OPCI Syhati Immo (valeur liquidative de 205,9 mMAD au 31/12/2024 pour un investissement global de 200 mMAD).

### 3.6 Résultat non courant

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
Produits des cessions	-	-	62 444,2	Ns	Ns
Autres Produits non courants	5,4	199,6	331,4	>100%	66,0%
<b>Produits non courants</b>	<b>5,4</b>	<b>199,6</b>	<b>62 775,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	-	52 067,7	Ns	Ns
Autres charges non courantes	436,4	60,2	508,7	-86,2%	>100%
Dotations non courantes amortiss. et prov.	-	4,9	426,7	Ns	>100%
<b>Charges non courantes</b>	<b>436,4</b>	<b>65,1</b>	<b>53 003,1</b>	<b>-85,1%</b>	<b>&gt;100%</b>

<b>Résultat non courant</b>	<b>- 431,0</b>	<b>134,5</b>	<b>9 772,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
-----------------------------	----------------	--------------	----------------	-----------------	-----------------

### Entre 2023 et 2024

Le résultat non courant est passé de 134,5 kMAD en 2023 à 9 772 kMAD en 2024. Cette progression s'explique principalement par la cession de BUTEC pour un montant de 62,4 mMAD, ayant généré une plus-value comptabilisée à hauteur de 10,4 mMAD.

### 3.7 Résultat net et capacité d'autofinancement

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 22/23
Résultat d'exploitation	1 122,0	4 961,3	6 294,9	>100%	26,9%
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>2,8%</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,8%</i>	<i>8,8 pts</i>	<i>3,2 pts</i>
Résultat financier	1 904,8	349,1	-2 423,1	-81,7%	<-100%
<b>Résultat courant</b>	<b>3 026,8</b>	<b>5 310,4</b>	<b>3 871,7</b>	<b>75,4%</b>	<b>-27,1%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>- 431,0</b>	<b>134,5</b>	<b>9 772,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Impôts sur les résultats	-1 201,2	-1 018,4	-2 560,8	-15,2%	>100%
<b>Résultat net</b>	<b>1 394,7</b>	<b>4 426,4</b>	<b>11 083,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>3,5%</i>	<i>10,4%</i>	<i>26,0%</i>	<i>6,9 pts</i>	<i>15,7 pts</i>
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>23 776,0</b>	<b>25 776,1</b>	<b>20 152,3</b>	<b>8,4%</b>	<b>-21,8%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>59,4%</i>	<i>60,4%</i>	<i>47,4%</i>	<i>1,0 pts</i>	<i>-13,0 pts</i>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le résultat net enregistre une hausse de 3 031,8 kMAD passant de 1 394,7 kMAD à 4 426,4 kMAD. Cette hausse est principalement liée à une hausse de 3 839,3 kMAD du résultat d'exploitation atténuée par une baisse de 1 555,8 kMAD du résultat financier.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le résultat net enregistre une hausse de 6 656,9 kMAD passant de 4 426,4 kMAD à 11 083,4 kMAD. Cette hausse s'explique principalement par la hausse du résultat non courant de 9 637,9 kMAD suite à la plus value de la cession de l'actif BUTEC et de la hausse du résultat d'exploitation de 1 333,6 kMAD, compensée partiellement par une baisse du résultat financier de 2 772,2 kMAD et une hausse de l'impôt sur les résultats de 1 542,4 kMAD.

#### 4. TABLEAU DE FINANCEMENT

kMAD	2022	2023	2024	var. 22/23	var. 23/24
<b>Autofinancement</b>	<b>-25 762,5</b>	<b>-19 258,9</b>	<b>-26 684,1</b>	-25,2%	38,6%
Capacité d'autofinancement	23 776,0	25 776,1	20 152,3	8,4%	-21,8%
Distribution des bénéfices	49 538,5	45 035,0	46 836,4	-9,1%	4,0%
<b>Cession et réduction d'immobilisations</b>	-	28 779,8	83 895,5	Ns	>100%
Cession d'immobilisations corporelles	-	-	62 444,2	Ns	Ns
Récupération sur créances immobilisées	-	28 779,8	21 451,3	Ns	-25,5%
<b>Augmentation des dettes de financement</b>	<b>519,1</b>	<b>120 000,0</b>	<b>297 793,6</b>	>100%	>100%
<b>Total ressources stables</b>	<b>-25 243,4</b>	<b>129 520,9</b>	<b>355 005,1</b>	>100%	>100%
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>16,7</b>	<b>155 848,0</b>	<b>269 834,5</b>	>100%	73,1%
Acquisition d'immobilisations corporelles	16,5	4,5	-	-72,7%	-100,0%
Acquisition d'immobilisations financières	0,2	155 843,5	269 834,5	>100%	73,1%
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	-	-	<b>83 080,8</b>	Ns	Ns
<b>Emplois en non valeurs</b>	<b>352,3</b>	-	<b>5 595,1</b>	-100,0%	Ns
<b>Total emplois stables</b>	<b>369,1</b>	<b>155 848,0</b>	<b>358 510,4</b>	>100%	>100%
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>-22 515,1</b>	<b>-29 188,0</b>	<b>-3 852,5</b>	-29,6%	<b>86,8%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-3 097,4</b>	<b>2 860,9</b>	<b>347,2</b>	>100%	<b>-87,9%</b>
<b>Total général</b>	<b>369,0</b>	<b>158 708,9</b>	<b>358 857,6</b>	>100%	>100%

Source : Immorente Invest

## Revue analytique 2022 - 2023

En 2023, Immorente Invest génère un autofinancement de -19 258,9 kMAD, en raison de la distribution de dividendes à ses actionnaires pour un montant de 45 035 kMAD pour une capacité d'autofinancement de 25 776,1 kMAD. La capacité d'autofinancement de la société ressort à 25 776,1 kMAD et représente 60,4% du chiffre d'affaires enregistré au cours de l'exercice. Elle enregistre une hausse de 2 000 kMAD (+8,4%) par rapport à l'exercice précédent en raison de la hausse du résultat net (+3 031 kMAD) atténuée par une baisse des dotations d'exploitation (-1 911 kMAD).

Les ressources stables s'élèvent à 129 520 kMAD en 2023 contre -25 243,4 kMAD en 2022, soit une nette hausse de 154 764 kMAD en raison de :

- (i) l'augmentation des dettes de financement de 119 480 kMAD,
- (ii) des récupérations sur créances immobilisées de 28 779 kMAD expliquées par le remboursement des avances octroyées à Amlak Atrium et Amlak Contempo pour 15 324 kMAD et 5 456 kMAD respectivement ainsi que la réduction de capital de 8 000 kMAD au niveau des filiales Amlak Atrium et Contempo ;
- (iii) de la hausse de l'autofinancement de 6 503 kMAD.

Les emplois stables augmentent de 155 478 kMAD en 2023 pour s'établir à 155 848 kMAD, principalement expliquée par un investissement de 50 mMAD dans l'OPCI Syhati Immo SPI, l'augmentation de capital de IMR Free Zone pour 85 mMAD en 2023 et l'octroi d'une avance sur compte courant d'associés de 20 894,3 kMAD à IMR Free Zone.

## Revue analytique 2023 - 2024

En 2024, Immorente Invest génère un autofinancement de -26 684,1 kMAD en raison de la distribution de dividendes à ses actionnaires pour un montant de 46 836,4 kMAD pour une capacité d'autofinancement de 20 152,3 kMAD. La capacité d'autofinancement de la société ressort à 20 152,3 kMAD et représente 47,4% du chiffre d'affaires enregistré au cours de l'exercice 2024. Elle enregistre une baisse de 5 623,8 kMAD (-21,8%) par rapport à l'exercice précédent en raison de (i) la plus-value de la cession de l'actif BUTEC en octobre 2024 de l'ordre de 10 376,5 kMAD<sup>73</sup>, (ii) la baisse des dotations d'exploitation de 2 155 kMAD, atténuée par (iii) la hausse du résultat net de 6 656,9 kMAD.

Les ressources stables s'élèvent à 355 005,1 kMAD en 2024 contre 129 520,9 kMAD, soit une nette hausse de 225 484,2 kMAD en raison de :

- (i) l'augmentation des dettes de financement de 297 793,6 kMAD principalement en lien avec (i) l'emprunt de 130 mMAD en février 2024 relatif à l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest pour financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia, et (ii) la contraction d'un emprunt de 200 mMAD avec CFG pour l'investissement de 150 mMAD dans Syhati, et le financement de la construction de l'usine built to suit à Atlantic Free Zone pour le compte de Skylla pour 50 mMAD (tiré à 167,5 mMAD au 31/12/2024);
- (ii) la cession d'immobilisation corporelles de 62 444,2 kMAD en lien avec la cession de l'actif BUTEC en octobre 2024 ;
- (iii) des récupérations sur créances immobilisées de 21 451,3 kMAD, en baisse de 7 328,5 kMAD (-25,5%), expliquées par l'augmentation de capital partiellement réalisée par compensation de créances ;

<sup>73</sup> Correspond à la différence entre le produit de cession et la valeur nette d'amortissement de l'immobilisation cédée.

(iv) de la baisse de l'autofinancement de 7 425,2 kMAD.

Les emplois stables augmentent de 202 662,4 kMAD en 2024 pour s'établir à 358 510,4 kMAD, principalement expliquée par (i) un deuxième investissement en novembre 2024 dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour un montant de 150 mMAD, à (ii) l'augmentation de capital de IMR Free Zone de 124,7 mMAD dans le but est de financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia et (iii) le remboursement d'emprunts pour un montant de 83 080,8 kMAD notamment du crédit spot de 30m MAD et le remboursement partiel de 50 mMAD du crédit CFG de 90 mMAD

### III. COMPTES CONSOLIDES IFRS

Les états financiers consolidés du Groupe Immorente Invest sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales ainsi que leurs évolutions au 31 décembre 2024 et telles que publiées et amendées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) et leurs interprétations SIC (*Standard Interpretation Committee*) et IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*).

La consolidation en IFRS a été réalisée la première fois pour l'exercice 2023, les comptes consolidés IFRS 2022 n'ont pas fait l'objet d'un audit des commissaires aux comptes.

#### Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation d'Immorente se présente comme suit :

Entités	Pourcentage d'intérêt et de contrôle			Méthode de consolidation
	2022	2023	2024	
Immorente Invest SA	100%	100%	100%	Intégration globale
IMR Free Zone I	100%	100%	100%	Intégration globale
Amlak Atrium	100%	100%	100%	Intégration globale
Amlak Contempo	100%	100%	100%	Intégration globale

Source : Immorente Invest

## 1. BILAN

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Goodwill	2 583,4	2 583,4	2 583,4	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	- 0,0	- 0,0	12 485,3	0,0%	>100%
Immeubles de placement	822 625,0	934 366,2	983 433,1	13,6%	5,3%
Autres actifs financiers	4,7	50 004,7	205 885,4	>100%	>100%
<b>Actifs non-courants</b>	<b>825 213,2</b>	<b>986 954,3</b>	<b>1 204 387,3</b>	<b>19,6%</b>	<b>22,0%</b>
Clients et comptes rattachés	2 565,2	4 843,4	3 359,5	88,8%	-30,6%
Comptes d'état	21 618,8	12 447,1	6 426,0	-42,4%	-48,4%
Autres débiteurs	15,0	15,0	1 415,7	0,0%	>100%
Autres actifs courants	268,4	325,2	320,8	21,1%	-1,3%
VMP et autres placements	43 105,5	7 587,9	6 357,9	-82,4%	-16,2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 140,7	28 096,5	36 044,2	54,9%	28,3%
<b>Actifs courants</b>	<b>85 713,7</b>	<b>53 315,1</b>	<b>53 924,1</b>	<b>-37,8%</b>	<b>1,1%</b>
<b>Total actif</b>	<b>910 926,9</b>	<b>1 040 269,4</b>	<b>1 258 311,4</b>	<b>14,2%</b>	<b>21,0%</b>
Capital	563 297,8	563 297,8	563 297,8	0,0%	0,0%
Primes liées au capital	159 682,1	123 654,1	76 817,7	-22,6%	-37,9%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	-	-	174,8	Ns	Ns
Autres réserves	90 748,9	97 281,3	140 064,1	7,2%	44,0%
Résultat de l'exercice	15 811,6	42 782,80	47 111,6	>100%	10,1%
<b>Total capitaux propres, part du groupe</b>	<b>829 540,5</b>	<b>827 016,0</b>	<b>827 116,4</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>
Intérêts minoritaires	-	-	-	Ns	Ns
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>829 540,5</b>	<b>827 016,0</b>	<b>827 116,4</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>
Emprunts et dettes financières	-	120 000,0	336 957,9	Ns	>100%
Dépôts et cautionnements des locataires	8 382,8	13 293,5	10 327,6	58,6%	-22,3%
Impôts différés	51 241,9	54 341,9	55 702,3	6,0%	2,5%
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>59 624,7</b>	<b>187 635,4</b>	<b>402 987,7</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
Emprunts et crédit à moins d'un an	0,3	150,0	993,3	>100%	>100%
Banques (soldes créditeurs)	0,2	-	0,0	-100,0%	Ns
Provisions (part à moins d'un an)	5 424,5	3 852,5	3 291,8	-29,0%	-14,6%
Dettes fournisseurs	7 205,9	10 673,7	13 588,6	48,1%	27,3%
Comptes d'Etat	8 492,5	9 035,5	9 220,8	6,4%	2,1%
Autres créditeurs	638,5	1 906,4	1 112,8	>100%	-41,6%
<b>Total Passifs courants</b>	<b>21 761,8</b>	<b>25 618,0</b>	<b>28 207,2</b>	<b>17,7%</b>	<b>10,1%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>910 926,9</b>	<b>1 040 269,4</b>	<b>1 258 311,4</b>	<b>14,2%</b>	<b>21,0%</b>

Source : Immorente Invest

## 1.1 *Actif non courant*

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Ecart d'acquisition	2 583,4	2 583,4	2 583,4	0,0%	0,0%
Immobilisations corporelles	- 0,0	- 0,0	12 485,3	0,0%	>100%
Immeubles de placement	822 625,0	934 366,2	983 433,1	13,6%	5,3%
Autres actifs financiers	4,7	50 004,7	205 885,4	>100%	>100%
<b>Total actif non-courant</b>	<b>825 213,2</b>	<b>986 954,3</b>	<b>1 204 387,3</b>	<b>19,6%</b>	<b>22,0%</b>

Source : Immorente Invest

L'actif immobilisé représente en moyenne 93,7% du total bilan sur la période analysée, l'actif immobilisé de la Société se compose de (i) immobilisations financières principalement les immeubles de placement, (ii) d'autres actifs financiers, (iii) des immobilisations corporelles et (iv) des écarts d'acquisition. Il s'établit à 1 204 387,3 kMAD en 2024 contre 986 954,3 kMAD en 2023 (+ 217 433,0 kMAD).

### *Ecart d'acquisition*

L'écart d'acquisition positif correspond à la différence entre le coût du regroupement d'entreprise et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs et des passifs.

Sur la période analysée, l'écart d'acquisition s'établit à 2 583,4 kMAD et correspond à l'écart d'acquisition lié à l'acquisition des sociétés Amlak Atrium et Amlak Contempo en novembre 2019.

### *Immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles comprennent les investissements qui ne produisent pas encore de revenus. Ces immobilisations sont évaluées au coût amorti.

#### *Entre 2023 et 2024*

En 2024, les immobilisations corporelles s'établissent à 12 485,3 kMAD, soit une hausse de +100%. Cette évolution s'explique par le développement « built-to-suit » d'une usine qui sera opérée par la société Skylla Morocco à hauteur de 50 mMAD (12,5 mMAD investis au 31/12/2024) ;

### *Immeubles de placement*

Les immeubles de placement détenus correspondent à des bâtiments ayant fait l'objet d'un contrat de location pour en retirer des loyers.

#### *Entre 2022 et 2023*

En 2023, les immeubles de placement s'établissent à 934 366,2 kMAD contre 822 625,0 kMAD en 2022, soit une hausse de 111 741,1 kMAD principalement expliquée par l'acquisition de l'usine à Tanger Automotive city valorisée pour 111 327,2 kMAD.

#### *Entre 2023 et 2024*

En 2024, les immeubles de placement s'établissent à 983 433,1 kMAD contre 934 366,2 kMAD en 2023, soit une hausse de 49 066,9 kMAD, principalement expliquée par l'extension du site de Faurecia pour 111 482 kMAD compensée par la cession de BUTEC de 62,4 mMAD.

### Autres actifs financiers

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, les autres actifs financiers affichent une hausse de 50 000 kMAD par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 50 005 kMAD, en raison d'un investissement dans la santé réalisé par le Groupe à travers l'OPCI Syhati Immo.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, les autres actifs financiers affichent une hausse de 155 880,7 kMAD, par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 205 885,4 kMAD, en raison d'un deuxième investissement en novembre 2024 dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour un montant de 150 mMAD.

## 1.2 Actif courant

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Clients et comptes rattachés	2 565,2	4 843,4	3 359,5	88,8%	-30,6%
Comptes d'état	21 618,8	12 447,1	6 426,0	-42,4%	-48,4%
Autres débiteurs	15,0	15,0	1 415,7	0,0%	>100%
Autres actifs courants	268,4	325,2	320,8	21,1%	-1,3%
VMP et autres placements	43 105,5	7 587,9	6 357,9	-82,4%	-16,2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 140,7	28 096,5	36 044,2	54,9%	28,3%
<b>Total actif courant</b>	<b>85 713,7</b>	<b>53 315,1</b>	<b>53 924,1</b>	<b>-37,8%</b>	<b>1,1%</b>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le total actif courant du Groupe passe de 85 713,7 kMAD à 53 315,1 kMAD soit une baisse de 32 398,6 kMAD qui s'explique principalement par :

- Une baisse de 35 517,6 kMAD des valeurs mobilières de placements liée à la vente des TVP dans le but de financer l'acquisition de l'usine à TAC ;
- Une baisse de 9 171,7 kMAD du poste « Etat » expliquée par une baisse de 6 460 kMAD du crédit de TVA et une baisse de 1 720 kMAD de l'IS à moins d'un an ;
- Compensées par une hausse de 2 278,2 kMAD des créances clients liée à la mise en location de nouveaux actifs ;

Ainsi, au 31 décembre 2023, le total actif courant d'Immorente Invest en normes consolidés IFRS s'établit à 53 315,1 kMAD.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le total actif courant du Groupe passe de 53 315,1 kMAD à 53 924,1 kMAD, soit une légère hausse de 609,0 kMAD (+1,1%), qui s'explique principalement par :

- Une hausse de 7 947,7 kMAD de la trésorerie et équivalents de trésorerie ;
- Une hausse de 1 400,7 kMAD du poste "Autres débiteurs ».

Ces hausses sont compensées par :

- Une baisse de 6 021,1 kMAD du poste « État », principalement expliquée par une baisse du crédit de TVA ;
- Une baisse de 1 483,9 kMAD des créances clients suite à un meilleur recouvrement en 2024 ;
- Une réduction de 1 230 kMAD des valeurs mobilières de placements.

Ainsi, au 31 décembre 2024, le total actif courant d'Immorente Invest en normes consolidés IFRS s'établit à 53 924,1 kMAD

### Clients et comptes rattachés

La ventilation des créances clients se présente comme suit :

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Immorente S. A	1 942,7	1 944,3	36,6	0,08%	-98,1%
Amlak Atrium	238,3	1 600,8	784,4	>100%	-51,0%
Amlak Contempo	384,3	1 298,3	2 538,5	>100%	95,5%
<b>Créances clients</b>	<b>2 565,3</b>	<b>4 843,40</b>	<b>3 359,54</b>	<b>88,81%</b>	<b>-30,64%</b>

Source : Immorente Invest

kMAD	2022		2023		2024	
	< 6 mois	> 6 mois	< 6 mois	> 6 mois	< 6 mois	> 6 mois
<b>Créances clients</b>						
Crystal	-	-	-	-	36,6	-
Engie (BUTEC)	1 942,7	-	1 942,7	-	-	-
Faurecia	-	-	-	-	-	-
Atrium	92,9	3,4	1 384,4	3,4	-	3,5
Contempo	-	18,7	1 087,2	18,7	-	1 761,4
<b>Clients douteux ou litigieux</b>		1 968,3		2 489,0		8 715,7
<b>Clients factures à établir</b>	20,2		25,2		219,6	
<b>Total créances clients</b>	<b>2 055,8</b>	<b>1 990,4</b>	<b>4 439,5</b>	<b>2 511,1</b>	<b>256,2</b>	<b>10 480,6</b>
<b>Provisions client</b>	<b>1 480,9</b>		<b>2 107,2</b>		<b>7 377,3</b>	
<i>Taux de provisionnement</i>	<i>36,6%</i>		<i>30,3%</i>		<i>68,7%</i>	
<b>Clients et comptes rattachés (nets des provisions)</b>	<b>2 565,2</b>		<b>4 843,4</b>		<b>3 359,5</b>	

Source : Immorente Invest

En 2022, les créances clients s'établissent à 2 565,2 kMAD, principalement composées de créances envers les locataires de l'actif Butec pour un montant de 1 942,7 kMAD. Par ailleurs, les créances envers des clients douteux et litigieux sont en baisse de 75,2% (-5 991,9 kMAD) du fait du recouvrement des créances clients en lien avec la crise sanitaire du COVID-19.

En 2023, les créances clients s'établissent à 4 843,4 kMAD, principalement composées de créances envers les locataires de l'actif Butec pour 1 942,7 kMAD, de l'actif Atrium pour 1 384,4 kMAD et de l'actif Contempo pour 1 087,2 kMAD. Par ailleurs, les créances envers les clients douteux sont en légère hausse sur 2023 (+521 kMAD) en lien avec (i) la hausse des créances clients et (ii) les créances clients d'un locataire dont l'activité rencontre des difficultés dont la provision sur créances s'élève à 2 091 kMAD. En 2023, les créances envers des clients douteux représentent une part plus faible des créances clients (51% en 2023 vs. 77% en 2022).

En 2024, les créances clients net de provisions s'établissent à 3 359,5 kMAD, principalement composées des créances clients sur l'actif Comtempo pour 1 761,4 kMAD ainsi que des créances douteuses (8 715 kMAD) nettes des provisions de 7 377 Kmad.

Les créances douteuses concernent un locataire dont l'activité est en difficulté depuis le COVID. Au 31/12/2024 la provision en lien avec les créances de ce locataire s'élève à 4 295 kMAD HT sur Amlak Atrium correspondant à l'équivalent de 22 mois d'impayés provisionnés à 100% ainsi que de 3 067 kMAD pour Contempo correspondant à 20 mois d'impayés également provisionnés à 100%.

Le taux de provisionnement client est en forte hausse en 2024 et atteint 68,7 % en 2024, principalement en raison du cumul d'impayés de ce locataire dont les créances sont provisionnées à 100%.

### 1.3 *Capitaux propres*

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Capital	563 297,8	563 297,8	563 297,8	0,0%	0,0%
Primes liées au capital	159 682,1	123 654,1	76 817,7	-22,6%	-37,9%
Plus ou moins values sur réévaluation des actifs	-	-	174,8	Ns	Ns
Autres réserves	90 748,9	97 281,3	140 064,1	7,2%	44,0%

Résultat de l'exercice	15 811,6	42 782,8	47 111,6	>100%	10,1%
<b>Capitaux propres</b>	<b>829 540,5</b>	<b>827 016,0</b>	<b>827 116,4</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, les capitaux propres s'élèvent à 827 016,0 kMAD contre 829 540,5 kMAD à fin 2022 et enregistre ainsi une baisse de 2 524 kMAD liée à la distribution de dividendes pour 45 035,0 kMAD compensée par un résultat net de 42 782,8 kMAD.

#### Entre 2023 et 2024

À fin 2024, les capitaux propres s'élèvent à 827 116,4 kMAD contre 827 016,0 kMAD à fin 2023, enregistre ainsi une légère hausse de 100,4 kMAD liée à un résultat net de 47 111,6 kMAD compensée par la distribution de dividendes pour 46 836,4 kMAD.

### 1.4 *Passif non courant*

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Emprunts et dettes financières	-	120 000,0	336 957,9	Ns	>100%
Dépôts et cautionnements des locataires	8 382,8	13 293,5	10 327,6	58,6%	-22,3%
Impôts différés	51 241,9	54 341,9	55 702,3	6,0%	2,5%
<b>Total passif non-courant</b>	<b>59 624,7</b>	<b>187 635,4</b>	<b>402 987,7</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>

Source : Immorente Invest

Le passif non courant se compose essentiellement d'emprunts et dettes financières et d'impôt différé.

#### Entre 2022 et 2023

En 2023, le total passif non-courant s'élève à 187 635,4 kMAD en 2023, en hausse de 128 010,7 kMAD par rapport à l'exercice précédent, expliquée par (i) une hausse des emprunts et dettes financières de 120 000,0 kMAD correspondant à (i) une nouvelle dette de 90 mMAD contractée par le Groupe pour le financement de l'acquisition d'une usine à TAC via sa filiale IMR Free Zone et (ii) un crédit spot de 30 mMAD destiné à financer les besoins de trésorerie du Groupe, combinée à (iii) la hausse des dépôts et cautionnements des locataires de 4 910,7 kMAD due à la mise en location de plateaux de bureau et (iv) la hausse de l'impôt différé de 3 100,0 kMAD essentiellement liée aux impôts différés sur frais d'établissement.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, le total passif non-courant s'élève à 402 987,7 kMAD, en hausse de 215 352,3 kMAD par rapport à l'exercice précédent, expliquée par (i) une hausse des emprunts et dettes financières de 216 957,9 kMAD, correspondant à l'emprunt de 130 mMAD en février 2024 relatif à l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest pour financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia, l'emprunt de 200 mMAD avec CFG pour l'investissement de 150 MMAD dans Syhati, et le financement de la construction de l'usine built to suit à Atlantic Free Zone pour le compte de Skylla pour 50 mMAD (tiré à 167,5 mMAD au 31/12/2024), couplée au remboursement d'emprunts notamment du crédit spot de 30m MAD et au remboursement partiel de 50 mMAD du crédit CFG de 90 mMAD) combinée à (ii) une hausse des impôts différés de 1 360,4 kMAD, liée aux ajustements fiscaux et aux impôts différés sur frais d'établissement et compensée par (iii) une baisse des dépôts et

cautionnements des locataires de 2 965,9 kMAD en lien avec le remboursement de la caution BUTEC suite à la cession.

### Endettement net

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Dettes financières	0,0	120 000,0	336 957,9	Ns	>100%
(+) Trésorerie Passif	0,50	149,97	993,28	>100%	>100%
(-) Titres et valeurs de placement	43 105,5	7 587,9	6 357,9	-82,4%	-16,2%
(-) Trésorerie et équivalent de trésorerie	18 140,7	28 096,5	36 044,2	54,9%	28,3%
<b>Endettement net</b>	<b>-61 245,7</b>	<b>84 465,6</b>	<b>295 549,1</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>829 540,5</b>	<b>827 016,0</b>	<b>827 116,4</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>
<i>Endettement net / (Endettement net + Capitaux propres)</i>	<i>-8,0%</i>	<i>9,3%</i>	<i>26,3%</i>	<i>17,2 pts</i>	<i>17,1 pts</i>
<i>Endettement net / Capitaux propres</i>	<i>-7,4%</i>	<i>10,2%</i>	<i>35,7%</i>	<i>17,6 pts</i>	<i>25,5 pts</i>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

En 2023 l'endettement net connaît une hausse de 145 711,3 kMAD (>100%) par rapport à 2022 passant de -61 245,73 kMAD en 2022 à 84 465,62 kMAD en 2023 principalement due à la hausse des dettes de financement due aux nouvelles dettes contractées pour financer l'acquisition d'une usine à TAC.

### Entre 2023 et 2024

En 2024, l'endettement net connaît une hausse de 211 083,5 kMAD (>100%) par rapport à 2023 passant de 84 465,6 kMAD en 2023 à 295 549,1 kMAD en 2024, principalement due à la hausse des dettes de financement due aux nouvelles dettes contractées.

Le gearing ressort ainsi à 35,7% à fin 2024.

### 1.5 Passif courant

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Emprunts et crédit à moins d'un an	0,3	150,0	993,3	>100%	>100%
Banques (soldes créditeurs)	0,2	-	0,0	-100,0%	Ns
Provisions (part à moins d'un an)	5 424,5	3 852,5	3 291,8	-29,0%	-14,6%
Dettes fournisseurs	7 205,9	10 673,7	13 588,6	48,1%	27,3%
Comptes d'Etat	8 492,5	9 035,5	9 220,8	6,4%	2,1%
Autres créditeurs	638,5	1 906,4	1 112,8	>100%	-41,6%
<b>Total passif courant</b>	<b>21 761,8</b>	<b>25 618,0</b>	<b>28 207,2</b>	<b>17,7%</b>	<b>10,1%</b>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, le passif courant s'établit à 25 618,0 kMAD contre 21 761,8 kMAD en 2022 et enregistre une hausse de 3 856,2 kMAD, portée par (i) l'augmentation des dettes fournisseurs de 3 467,8 kMAD due à prolongement des délais de paiement des fournisseurs en 2023, (ii) la hausse de 1 267,9 kMAD des autres créditeurs expliquée par une hausse de 1 266,8 kMAD des avances clients compensées par

(iii) la baisse de 1 572,0 kMAD des provisions à moins d'un an en lien avec la reprise des TSC de l'année précédente (majoritairement sur APTIV).

#### Entre 2023 et 2024

À fin 2024, le passif courant s'établit à 28 207,2 kMAD contre 25 618,0 kMAD en 2023 et enregistre une hausse de 2 589,2 kMAD, portée principalement par l'augmentation des dettes fournisseurs de 2 914,9 kMAD, due à un allongement des délais de paiements fournisseurs.

## Ratios de rentabilité

	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
<b>Ratios (en %)</b>					
ROE	5,4%	5,6%	5,6%	0,3 pts	0,0 pts
ROCE	5,4%	4,9%	4,4%	-0,5 pts	-0,5 pts
ROA	4,9%	4,5%	3,7%	-0,4 pts	-0,8 pts
Fonds propres / Total Bilan	91,1%	79,5%	65,7%	-11,6 pts	-13,8 pts
<b>Agrégats (en kMAD)</b>				Ns	Ns
IS effectif	3 565,4	3 198,8	4 660,3	-10,3%	45,7%
Résultat de l'exercice analytique	44 659,9	46 651,1	46 470,0	4,5%	-0,4%
Résultat immobilier brut *	48 256,6	48 468,0	47 760,6	0,4%	-1,5%
Actif économique	825 331,2	926 528,8	980 226,5	12,3%	5,8%
Fonds propres	829 540,5	827 016,0	827 116,4	-0,3%	0,0%
Total bilan	910 926,9	1040 269,4	1258 311,4	14,2%	21,0%

Note : Résultat immobilier brut issue des comptes analytiques = (+) Produits immobiliers (-) Charges d'exploitation immobilière (-) Charges liées au financement des actifs immobiliers (-) Provisions nettes (+) Reprise sur provisions

Source : Immorente Invest

## Return on equity<sup>74</sup>

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le ROE augmente de 0,3 points passant de 5,4% à 5,6%, compte tenu d'une hausse de 1 991,2 kMAD du résultat analytiques (+4,5%).

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le ROE reste stable à 5,6%.

## Return on capital employed<sup>75</sup>

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le rendement des capitaux investis enregistre une baisse de 0,5 points, passant de 5,4% à 4,9%. Cette baisse est principalement liée à une hausse de 101 197 kMAD (+12,3%) de l'actif économique.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le rendement des capitaux investis enregistre une baisse de 0,5 points, passant de 4,9% à 4,4%. Cette baisse est principalement liée à une hausse de 53 697,6 kMAD (+5,8%) de l'actif économique.

## Return on assets<sup>76</sup>

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le ROA enregistre une baisse de 0,4 points, passant de 4,9% à 4,5%, en raison d'une hausse de 129 342 kMAD du total bilan (+14,2%) plus importante que la hausse de 1 991,2 kMAD du résultat analytique (+4,5%).

<sup>74</sup> ROE retraité = résultat analytique de l'exercice / fonds propres

<sup>75</sup> ROCE retraité = (résultat immobilier brut – IS effectif) / actif économique. L'actif économique correspond à la somme du BFR et des immobilisations corporelles et incorporelles

<sup>76</sup> ROA retraité = résultat analytique de l'exercice / total bilan

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le ROA enregistre une baisse de 0,8 points, passant de 4,5% à 3,7%, en raison d'une hausse de 218 042 kMAD du total bilan (+21%).

### Fonds propres / total bilan

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, la part des fonds propres dans le total bilan se déprécie de 11,6 points passant de 91,1% à 79,5%. Cette baisse s'explique principalement par une hausse de 129 342 kMAD du total bilan.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, la part des fonds propres dans le total bilan se déprécie de 13,8 points passant de 79,5% à 65,7%. Cette baisse s'explique principalement par une hausse de 218 042 kMAD du total bilan.

### Délais de paiement et ratios de liquidité

	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Délai de paiement clients (en jours de CA TTC)	11,6 j	20,4 j	13,0 j	8,8 j	-7,4 j
Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC)	137,5 j	185,6 j	193,7 j	48,1 j	8,1 j
Ratio de liquidité générale	3,9 x	2,1 x	1,9 x	-1,9 x	-0,2 x
Ratio de liquidité intermédiaire	3,1 x	1,0 x	0,6 x	-2,1 x	-0,4 x
Ratio de liquidité immédiate	0,8 x	1,1 x	1,3 x	0,3 x	0,2 x

Source : Immorente Invest

### Délai de paiement clients<sup>77</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le délai de paiement clients passe de 11,6 jours à 20,4 jours de chiffre d'affaires TTC, suite à une hausse de 88,8% des créances clients (+1 888,1 kMAD, +88,8%) plus importante que la hausse du chiffre d'affaires (+ 5 160 kMAD, +7,7%).

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le délai de paiement clients passe de 20,4 jours à 13,0 jours de chiffre d'affaires TTC, suite à la baisse des créances clients (-1 483,9 kMAD, -30,6%), couplée à la hausse du chiffre d'affaires (+6 459,5 kMAD, +8,9%).

### Délai de paiement fournisseurs<sup>78</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le délai de paiement des fournisseurs passe de 137,5 jours à 185,6 jours d'achats TTC, suite à la hausse des dettes fournisseurs (+3 467,8 kMAD, +48,1%), atténuée par la hausse des charges externes (+1 675 kMAD, +12,3%).

#### Entre 2023 et 2024

<sup>77</sup> Délai de paiement clients (en jours de CA TTC) = (créances clients) \*365/ (CA HT\*1,2)

<sup>78</sup> Délai de paiement fournisseurs (en jours d'achats TTC) = (dettes fournisseurs\*365) / ((achats et charges externes) \*1,2)

Entre 2023 et 2024, le délai de paiement fournisseurs passe de 185,6 jours à 193,7 jours d'achats TTC, suite à la hausse des dettes fournisseurs (+2 914,9 kMAD, +27,3%), atténuée par la hausse des charges externes (+3 984,7 kMAD, +26,1%).

### Ratio de liquidité générale<sup>79</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le ratio de liquidité générale passe de 3,9x à 2,1x, principalement en raison d'une baisse des actifs courants incluant la trésorerie (-32 389 kMAD) accentuée par la hausse (+3 856,2 kMAD) des passifs courants incluant la trésorerie passif.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le ratio de liquidité générale passe de 2,1x à 1,9x, principalement en raison de la hausse des passifs courants incluant la trésorerie passif (+2 589,2 KMAD, +10,1%) plus importante que la hausse des actifs courants incluant la trésorerie (+609 kMAD, +1,1%).

### Ratio de liquidité intermédiaire<sup>80</sup> et immédiate<sup>81</sup>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le ratio de liquidité intermédiaire passe de 3,1 x à 1,0 x, expliquée par la baisse des actifs courants hors trésorerie actif (-42 354 kMAD) conjuguée à la hausse (+3 856,2 kMAD) des passifs courants incluant la trésorerie passif.

Le ratio de liquidité immédiate passe de 0,8 x à 1,1x en raison de la hausse de la trésorerie actif de 9 955,7 kMAD (+54,9%) plus importante que la hausse (+3 856,2 kMAD) des passifs courants incluant la trésorerie passif (+17,7%).

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le ratio de liquidité intermédiaire passe de 1,0x à 0,6x, expliquée par la baisse des actifs courants hors trésorerie actif (-7 338,7 kMAD, -29,1%) conjuguée à la hausse des passifs courants incluant la trésorerie passif (+2 589,2 KMAD, +10,1%).

Le ratio de liquidité immédiate passe de 1,1x à 1,3x en raison de la hausse de la trésorerie actif (+7 947,7 kMAD, +28,3%) plus importante que la hausse des passifs courants incluant la trésorerie passif (+2 589,2 KMAD, +10,1%).

### Financement permanent

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Capitaux propres	829 540,5	827 016,0	827 116,4	-0,3%	0,0%
Passif non courant	59 624,7	187 635,4	402 987,7	>100%	>100%
<b>Financement permanent</b>	<b>889 165,1</b>	<b>1 014 651,4</b>	<b>1 230 104,1</b>	<b>14,1%</b>	<b>21,2%</b>

#### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le financement permanent passe de 889 165,1 kMAD à 1 014 651,4 kMAD, enregistrant une hausse de 125 486,3 kMAD, expliquée principalement par (i) une hausse des emprunts et dettes financières de 120 000 kMAD liée aux nouvelles dettes contractées par le Groupe, combinée à (ii) la hausse des dépôts et cautionnements des locataires de 4 910,7 kMAD due à la mise en location de

<sup>79</sup> Ratio de liquidité générale = (actifs courants incluant trésorerie actif) / (passifs courants incluant trésorerie passif)

<sup>80</sup> Ratio de liquidité intermédiaire = actifs courants hors trésorerie actif / (passifs courants incluant trésorerie passif)

<sup>81</sup> Ratio de liquidité immédiate = trésorerie actif / (passifs courants incluant trésorerie passif)

plateaux de bureau et (iii) la hausse de l'impôt différé de 3 100,0 kMAD essentiellement liée aux impôts différés sur frais d'établissement.

#### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le financement permanent passe de 1 014 651,4 kMAD à 1 230 104,1 kMAD, enregistrant une hausse de 215 452,8 kMAD, expliquée principalement par une hausse des emprunts et dettes financières de 216 957,9 kMAD liée aux nouvelles dettes contractées par le Groupe.

#### Equilibre financier

kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Financement permanent	889 165,1	1 014 651,4	1 230 104,1	14,1%	21,2%
Actifs non courants	825 213,2	986 954,3	1 204 387,3	19,6%	22,0%
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>63 951,9</b>	<b>27 697,1</b>	<b>25 716,9</b>	<b>-56,7%</b>	<b>-7,1%</b>
Actif circulant	24 467,5	17 630,7	11 522,0	-27,9%	-34,6%
Passif circulant	21 761,3	25 468,0	27 213,9	17,0%	6,9%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>2 706,2</b>	<b>-7 837,3</b>	<b>-15 691,9</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Trésorerie</b>	<b>61 246,2</b>	<b>35 684,3</b>	<b>42 402,1</b>	<b>-41,7%</b>	<b>18,8%</b>
<b>Emprunts et concours bancaires à moins d'un an</b>	<b>0,5</b>	<b>150,0</b>	<b>993,3</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>61 245,7</b>	<b>35 534,4</b>	<b>41 408,8</b>	<b>-42,0%</b>	<b>16,5%</b>

Source : Immorente Invest

#### Fonds de roulement

##### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le fonds de roulement passe de 63 951,9 kMAD à 27 697,1 soit une baisse de 36 254,9 kMAD. Cette diminution s'explique principalement par une hausse de l'actif non courants de 161 741,1 kMAD plus importante que la hausse de 125 486,3 kMAD du financement permanent.

##### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le fonds de roulement passe de 27 697,1 kMAD à 25 716,9 kMAD, soit une baisse de 1980,2 kMAD. Cette diminution s'explique par une hausse de l'actif non courants (+217 433,0 kMAD) plus importante que la hausse du financement permanent (+215 452,7 kMAD).

#### Besoin en fonds de roulement

##### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le besoin en fonds de roulement du Groupe passe de 2 706,2 kMAD à -7 837,3 kMAD, soit une baisse de 10 543,5 kMAD. Cette diminution s'explique par une baisse de l'actif circulant (-6 836,8 kMAD) associée à une hausse du passif circulant (+3 706,8 kMAD).

##### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, le besoin en fonds de roulement du Groupe passe de -7 837,3 kMAD à -15 691,9 kMAD, soit une baisse de 7 854,6 kMAD. Cette diminution s'explique par une baisse de l'actif circulant (-6 108,7 kMAD) associée à une hausse du passif circulant (+1 745,9 kMAD).

## Trésorerie nette

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, la trésorerie nette passe de 61 245,7 kMAD à 35 534,4 kMAD, soit une baisse de 25 711,3 kMAD. Cette dégradation s'explique principalement par une baisse du fonds de roulement de 36 254,9 kMAD atténuée par une baisse de 10 543,5 kMAD du besoin en fonds de roulement.

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, la trésorerie nette passe de 35 534,4 kMAD à 41 408,8 kMAD, soit une hausse de 5 874,4 kMAD, expliquée principalement par une baisse du besoin en fonds de roulement (-7 854,6 kMAD), atténuée par une baisse du fonds de roulement (-1 980,2 kMAD).

## Evolution du FFO durant la période 2023-2024

Le FFO (Fund From Opérations) correspond au résultat net consolidé IFRS corrigé des éléments non cash tels que les impôts différés, la variation de la juste valeur des actifs et autres retraitements non cash.

mMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Résultat consolidé IFRS	15,8	42,8	47,1	>100%	10,1%
Variation de la juste valeur des actifs	29,4	0,3	11,3	-98,9%	<-100%
Impôts différés	0,2	3,1	1,2	>100%	-61,8%
Autres retraitements	-	0,7	9,5	<-100%	>100%
<b>FFO (résultat de l'exercice analytique)</b>	<b>44,7</b>	<b>46,7</b>	<b>46,5</b>	<b>4,5%</b>	<b>-0,4%</b>

Source : Immorente Invest

Le FFO affiche une relative stabilité à 46,5 mMAD expliquée par : (i) une baisse de 11,3 mMAD liée principalement au retraitement de la plus-value non cash sur les titres de l'OPCI syhati, et (ii) une hausse de 9,5 mMAD liée à des réintégrations, dont principalement 5 mMAD de droits d'enregistrement relatifs à l'OPCI syhati et 2,6 mMAD de plus-value sur la cession de l'actif BUTEC.

## Evolution du ratio FFO/Surface louable durant la période 2022-2024

	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
FFO (mMAD)	44,7	46,65	46,5	4,5%	-0,4%
Surface louable	74 823	87 411	87 887	16,8%	0,54%
<b>FFO/Surface louable (MAD/m2)</b>	<b>596,9</b>	<b>533,7</b>	<b>528,7</b>	<b>-10,6%</b>	<b>-0,9%</b>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, le FFO par m<sup>2</sup> loué connaît une baisse de 10,6% du fait d'une hausse de la surface louable (+16,8%) supérieure à la hausse du FFO (+4,5%).

### Entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, Le FFO par m<sup>2</sup> loué connaît une légère baisse de 0,9% en raison d'une hausse de la surface louable (+0,54%) concomitante à une stabilité du FFO à 46,5 mMAD.

## 2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>67 055,4</b>	<b>72 215,4</b>	<b>78 675,0</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,9%</b>
Achats consommés	- 2 373,0	- 2 247,5	- 2 108,8	-5,3%	-6,2%
Charges externes	- 13 573,0	- 15 248,4	- 19 233,0	12,3%	26,1%
Impôts et taxes	- 6 844,1	- 5 999,0	- 7 110,9	-12,3%	18,5%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>44 265,3</b>	<b>48 720,5</b>	<b>50 222,2</b>	<b>10,1%</b>	<b>3,1%</b>
Dotations aux amortissements	0,0	0,0	0,4	0,0%	>100%
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	4 257,5	960,2	- 5 333,2	-77,4%	<-100%
Autres produits et charges d'exploitation	- 300,0	- 300,0	- 296,4	0,0%	-1,2%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>48 222,8</b>	<b>49 380,7</b>	<b>44 593,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>-9,7%</b>
Autres produits et charges opérationnels	- 232,6	296,1	543,2	>100%	83,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>47 990,2</b>	<b>49 676,8</b>	<b>45 136,2</b>	<b>4%</b>	<b>-9,1%</b>
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>- 28 438,2</b>	<b>- 595,2</b>	<b>7 821,2</b>	<b>-98%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>19 552,1</b>	<b>49 081,6</b>	<b>52 957,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>7,9%</b>
Total Impôts sur les bénéfices	- 3 740,4	- 6 298,8	- 5 845,9	68%	-7,2%
<b>Résultat après impôt</b>	<b>15 811,6</b>	<b>42 782,8</b>	<b>47 111,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>10,1%</b>
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>15 811,6</b>	<b>42 782,8</b>	<b>47 111,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>10,1%</b>

Source : Immorente Invest

### 2.1 Chiffre d'affaires

Entre 2022 et 2024, le chiffre d'affaires du Groupe se présente comme suit :

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Ventes de biens produits	7 785,4	8 231,0	10 146,4	5,7%	23,3%
Ventes de services produits	59 270,0	63 984,4	68 528,5	8,0%	7,1%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>67 055,4</b>	<b>72 215,4</b>	<b>78 675,0</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,9%</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. En effet, Immorente 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 2022 et 2023

En 2023, le chiffre d'affaires d'Immorente Invest s'élève à 72 215,4 kMAD, en hausse 5 160,0 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique par le renforcement des revenus locatifs, en raison de la renégociation des baux commerciaux, l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'acquisition des murs d'une usine dans la TAC louée à SFC Solutions, la mise en location d'un plateau de bureau au niveau de l'immeuble Atrium, à la société Medhealth (Dédalus) à partir de juin 2023 et la mise en location d'un plateau de bureau au niveau de l'immeuble Contempo, à la société SII Services Maroc à partir du 1er août 2023.

Le taux d'occupation a atteint 93% en 2023.

#### Entre 2023 et 2024

En 2024, le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 78 675,0 kMAD, en hausse 6 459,5 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique par le renforcement des revenus locatifs, principalement liée à (i) l'effet année pleine en 2024 du loyer de l'usine TAC louée à SFC Solutions

Automotive Maroc, qui a été acquise en septembre 2023 dans le cadre d'une opération de *Sale and Lease Back* et (ii) à la mise en location de plateaux bureaux d'une superficie locative totale de 2 790 m<sup>2</sup> à la CNSS, à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2024 et (iii) l'élargissement du périmètre des actifs suite à l'extension de l'usine Faurecia, livrée en août 2024.

Le taux d'occupation est stable à 93% en 2024.

La ventilation du chiffre d'affaires par filiale se présente comme suit :

Contributif - CA filiales - En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Immorente S.A <sup>82</sup>	35 385,2	37 951,4	36 389,5	7,3%	-4,1%
IMR Free Zone	12 539,3	15 368,4	22 924,6	22,6%	49,2%
Amlak Atrium	9 314,9	12 076,7	12 135,8	29,6%	0,5%
Amlak Contempo	9 815,9	6 818,8	7 225,0	-30,5%	6,0%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>67 055,0</b>	<b>72 215,0</b>	<b>78 675,0</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,9%</b>

Source : Immorente Invest

## 2.2 Résultat opérationnel

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>67 055,4</b>	<b>72 215,4</b>	<b>78 675,0</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,9%</b>
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>- 22 790,1</b>	<b>- 23 494,9</b>	<b>- 28 452,8</b>	<b>3,1%</b>	<b>21,1%</b>
Achats consommés	- 2 373,0	- 2 247,5	- 2 108,8	-5,3%	-6,2%
Charges externes	- 13 573,0	- 15 248,4	- 19 233,0	12,3%	26,1%
Impôts et taxes	- 6 844,1	- 5 999,0	- 7 110,9	-12,3%	18,5%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>44 265,3</b>	<b>48 720,5</b>	<b>50 222,2</b>	<b>10,1%</b>	<b>3,1%</b>
Dotations nettes de reprises aux provisions courantes	4 257,5	960,2	5 333,2	-77,4%	<-100%
Autres produits et charges d'exploitation	- 300,0	- 300,0	- 296,4	0,0%	-1,2%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>48 222,8</b>	<b>49 380,7</b>	<b>44 593,0</b>	<b>2,4%</b>	<b>-9,7%</b>
<b>Résultat opérationnel courant/CA</b>	<b>71,9%</b>	<b>68,4%</b>	<b>56,7%</b>	<b>-3,5 pts</b>	<b>-11,7 pts</b>
Autres produits et charges opérationnels	- 232,6	296,1	543,2	<-100%	83,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>47 990,2</b>	<b>49 676,8</b>	<b>45 136,2</b>	<b>3,5%</b>	<b>-9,1%</b>
<b>Résultat opérationnel/CA</b>	<b>71,6%</b>	<b>68,8%</b>	<b>57,4%</b>	<b>-2,8 pts</b>	<b>-11,4 pts</b>

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.

### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, le résultat opérationnel s'établit à 49 676,8 kMAD contre 47 990,2 kMAD en 2022, et enregistre une hausse de 1 686,6 kMAD (+3,5%). Cette hausse s'explique principalement par (i) une hausse de 5 160,0 kMAD du chiffre d'affaires freinée par (ii) une hausse de 1 549,9 de la consommation de l'exercice principalement en lien avec la hausse des frais de gestion et (iii) une baisse de 3 297,3 kMAD des dotations nettes de reprises aux provisions courantes liée aux reprises sur les dotations liées à des créances clients provisionnées qui ont été encaissées.

<sup>82</sup> La différence entre le CA social et le CA affiché dans le tableau correspond à des managements fees refacturés aux filiales

### Entre 2023 et 2024

A fin 2024, le résultat opérationnel s'établit à 45 136,2 kMAD contre 49 676,8 kMAD en 2023, et enregistre une baisse de 4 540,6 kMAD (-9,1%). Cette baisse s'explique principalement par (i) une hausse de 4 957,9 kMAD de la consommation de l'exercice principalement en lien avec la hausse des charges externes (+3 984,7 kMAD, +26,1%) en lien avec les honoraires suites aux investissements réalisés en 2024 et (ii) la hausse des dotations nettes de reprises aux provisions courantes de 6 293,4 kMAD en lien avec la provision de créances d'un locataire dont l'activité présente des difficultés, compensée partiellement par la hausse du chiffres d'affaires de 6 459,6 kMAD.

### 2.3 Résultat financier

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 450,2	1 285,2	328,5	-11,4%	-74,4%
Coût de l'endettement financier brut	- 1 001,9	- 1 132,5	- 5 420,4	13,0%	>100%
<b>Produits de placements financiers nets des charges d'intérêts</b>	<b>448,3</b>	<b>152,6</b>	<b>- 5 091,9</b>	<b>-66,0%</b>	<b>&lt;-100%</b>
Dividendes reçus	-	-	2 318,2	Ns	Ns
Résultat de change	933,4	- 424,0	- 1 280,1	<-100%	>100%
Plus ou moins-values sur réévaluations sur immeubles de placement	- 29 400,0	- 323,8	11 327,5	-98,9%	<-100%
Autres produits et charges financiers	- 419,9	-	547,5	-100,0%	Ns
<b>Autres produits et charges financiers consolidés</b>	<b>- 28 886,5</b>	<b>- 747,8</b>	<b>12 913,1</b>	<b>-97,4%</b>	<b>&lt;-100%</b>
<b>Résultat financier consolidé</b>	<b>- 28 438,2</b>	<b>- 595,2</b>	<b>7 821,2</b>	<b>-97,9%</b>	<b>&gt;100%</b>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, le résultat financier s'établit à -595,2 kMAD en amélioration de 27 843,0 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par (i) un niveau élevé de moins-values sur réévaluation sur les immeubles de placement en 2022 (-29 400 kMAD vs. -323,8 kMAD en 2023) compensée par (ii) une baisse du résultat de change de 1 357,4 kMAD en 2023 (-424 kMAD en 2023 vs. 933,4 kMAD en 2022).

### Entre 2023 et 2024

A fin 2024, le résultat financier s'établit à 7 821,2 kMAD en amélioration de 8 416,4 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par (i) un niveau élevé de plus-values sur réévaluation sur les immeubles de placement en 2024 (11 327,5 kMAD en 2024 vs. -323,8 kMAD en 2023), (ii) des dividendes reçus en cours de l'exercice pour un montant de 2 318,2 kMAD en lien avec les dividendes reçus de l'OPCI Syhati, compensée partiellement par (iii) la hausse du coût de l'endettement financier brut de 4 287,9 kMAD, principalement due aux nouvelles dettes contractées courant l'exercice 2024.

## 2.4 *Résultat net*

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
Résultat opérationnel	47 990,2	49 676,8	45 136,2	3,5%	-9,1%
Résultat financier consolidé	- 28 438,2	- 595,2	7 821,2	-97,9%	>100%
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>19 552,1</b>	<b>49 081,6</b>	<b>52 957,4</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>7,9%</b>
Impôts sur les bénéfices	- 3 565,4	- 3 198,8	- 4 660,3	-10,3%	45,7%
Impôts différés	- 175,0	- 3 100,0	- 1 185,6	>100%	-61,8%
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>15 811,6</b>	<b>42 782,8</b>	<b>47 111,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>10,1%</b>

Source : Immorente Invest

### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, le résultat net s'établit à 42 782,8 kMAD et enregistre une hausse de 26 971,2 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est principalement portée par une hausse de 27 843,0 kMAD du résultat financier partiellement compensée par une hausse des impôts sur les bénéfices.

### Entre 2023 et 2024

A fin 2024, le résultat net s'établit à 47 111,6 kMAD et enregistre une hausse de 4 328,7 kMAD par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est principalement portée par une hausse de 8 416,4 kMAD du résultat financier partiellement compensée par une baisse du résultat opérationnel de 4 540,6 kMAD.

### 3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

En kMAD	2022	2023	2024	Var. 22/23	Var. 23/24
<b>Résultat net total consolidé</b>	<b>15 811,6</b>	<b>42 782,8</b>	<b>47 111,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>10,1%</b>
Eliminations des amortissements et provisions	1 183,7	- 1 572,0	- 561,1	<-100%	-64,3%
Eliminations des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	20 354,5	413,6	- 11 672,1	-98,0%	<-100%
Eliminations des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-	-	52,5	Ns	Ns
Eliminations des produits de dividendes	-	-	- 2 318,2	Ns	Ns
Autres éliminations	-	-	0,3	Ns	Ns
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>37 349,8</b>	<b>41 624,4</b>	<b>32 612,9</b>	<b>11,4%</b>	<b>-21,6%</b>
Eliminations de la charge (produit) d'impôt	3 740,4	6 298,8	5 846,9	68,4%	-7,2%
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>41 090,3</b>	<b>47 923,2</b>	<b>38 459,7</b>	<b>16,6%</b>	<b>-19,7%</b>
Incidence de la variation du BFR	- 2 620,6	9 480,5	8 052,1	>100%	-15,1%
Impôts payés	5 235,1	- 653,7	- 2 493,5	<-100%	<-100%
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>43 704,8</b>	<b>56 750,1</b>	<b>44 018,3</b>	<b>29,8%</b>	<b>-22,4%</b>
Augmentation des prises de participation dans les filiales consolidées	-	- 272,3	-	Ns	-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 29,5	- 112 064,9	- 124 156,9	<-100%	-10,8%
Acquisition d'actifs financiers	-	- 50 000,0	- 144 554,9	Ns	<-100%
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	-	61 094,1	Ns	Ns
Dividendes reçus	-	-	2 318,2	Ns	Ns
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>- 29,5</b>	<b>- 162 337,2</b>	<b>- 205 299,5</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-26,5%</b>
Augmentation de capital	-	-	- 0,0	Ns	Ns
Emission d'emprunts	1 115,8	125 099,1	297 251,5	>100%	>100%
Remboursement d'emprunts	- 51 932,7	- 188,4	- 53 259,5	-99,6%	<-100%
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	- 49 538,5	- 45 035,0	- 46 836,4	-9,1%	4,0%
Variation des crédits de trésorerie	-	-	- 30 000,0	Ns	Ns
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>- 100 355,3</b>	<b>79 875,7</b>	<b>167 155,6</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>- 56 680,0</b>	<b>- 25 711,3</b>	<b>5 874,4</b>	<b>54,6%</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>117 925,8</b>	<b>61 245,7</b>	<b>35 534,4</b>	<b>-48,1%</b>	<b>-42,0%</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>61 245,7</b>	<b>35 534,4</b>	<b>41 408,8</b>	<b>-42,0%</b>	<b>16,5%</b>

Source : Immorente Invest

#### Entre 2022 et 2023

A fin 2023, la capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt s'établit à 41 624,4 kMAD contre 37 359,8 kMAD, enregistrant une hausse de 4 274,6 kMAD (+11,4%) principalement due à la hausse de 26 971 kMAD du résultat net combinée à la baisse de 19 941 kMAD (-98,0%) des éliminations des profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur.

Les éliminations de la charge d'impôt s'élèvent à 6 298,8 kMAD à fin 2023 et induisent une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt de 47 923,2 kMAD.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'élèvent à 56 750,1 kMAD à fin 2023 contre 43 704,8 kMAD à fin 2022 enregistrant une hausse de 13 045,3 kMAD expliquée par (i) une hausse de 6 833,0 kMAD de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt, (ii) une variation de BFR positive de 9 480,5 kMAD contre une variation de BFR négative de 2 620,6 kMAD en 2022 et freinées par (iii) un solde d'impôts payés négatif de 653,7 kMAD contre un solde d'impôts payés positif de 5 235,1 kMAD en 2022.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à 162 337,2 kMAD et sont principalement liés à l'acquisition d'une usine à TAC pour 110 000,0 kMAD et à un investissement de 50 000,0 kMAD dans un OPCI d'immobilier de santé « Syhati Immo SPI ».

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'élèvent à 79 875,7 kMAD principalement liée à (i) une dette de 90 mMAD contractée par le Groupe afin de financer l'augmentation de capital de IMR Free Zone dans le but de faire l'acquisition d'une usine à TAC, (ii) une dette spot de 30 mMAD destinée à financer les besoins de trésorerie du Groupe et à (iii) la distribution de 45 035,0 kMAD de dividendes aux actionnaires.

#### Entre 2023 et 2024

A fin 2024, la capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt s'établit à 32 612,9 kMAD contre 41 624,4 kMAD à fin 2023, enregistrant une baisse de 9 011,5 kMAD (-21,6%), principalement due à la baisse de 12 085,7 kMAD des éliminations des profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur combinée à la hausse de 4 328,7 kMAD du résultat net.

Les éliminations de la charge d'impôt s'élèvent à 5 846,9 kMAD à fin 2024 et induisent une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt de 38 459,7 kMAD.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'élèvent à 44 018,3 kMAD à fin 2024, contre 56 750,1 kMAD à fin 2023, enregistrant une baisse de 12 731,8 kMAD (-22,4%). Cette évolution s'explique par (i) une baisse de 9 463,5 kMAD de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt, (ii) une variation positive du BFR de 8 052,1 kMAD mais en recul par rapport à 2023 (9 480,5 kMAD en 2023), et (iii) un solde d'impôts payés négatif de 2 493,5 kMAD, en hausse par rapport à 2023 (653,7 kMAD en 2023).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement s'élèvent à 205 299,5 kMAD, et sont principalement liés à l'extension du périmètre des actifs, avec notamment la livraison de l'extension de l'usine Faurecia pour 130 mMAD en 2024 et (ii) à un deuxième investissement en novembre 2024 dans la santé à travers l'OPCI Syhati Immo pour un montant de 150 mMAD, combinée à (iii) la cession de l'actif BUTEC en octobre 2024.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'élèvent à 167 155,6 kMAD principalement liée à :

- (i) l'augmentation des dettes de financement de 297 793,6 kMAD en lien avec l'emprunt de 130 mMAD en février 2024 relatif à l'augmentation de capital sur IMR Free Zone au profit de Immorente Invest pour financer la construction de l'extension de l'usine Faurecia, l'emprunt de 200 mMAD avec CFG pour l'investissement de 150 MMAD dans Syhati, et le financement de la construction de l'usine built to suit à Atlantic Free Zone pour le compte de Skylia pour 50 mMAD (tiré à 167,5 mMAD au 31/12/2024) ;
- (ii) le remboursement des dettes bancaires de l'ordre de 53 259,5 kMAD principalement en lien avec remboursement partiel de 50 mMAD du crédit CFG de 90 mMAD;
- (iii) le remboursement de la dette spot de 30 mMAD contractée en 2023, destinée à financer les besoins de trésorerie du Groupe ;
- (iv) la distribution de 46 836,4 kMAD de dividendes aux actionnaires.

#### IV. COMPTES CONSOLIDES – NORMES MAROCAINES

Les comptes présentés ci-dessous correspondent aux comptes sociaux préparés selon les normes comptables marocaines.

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	2022	2023	Var. 22/23
<b>Actif immobilisé</b>	<b>663 102,6</b>	<b>782 398,9</b>	<b>18,0%</b>
Ecarts d'acquisition	65 980,3	61 979,5	-6,1%
Immobilisations incorporelles	-	-	Ns
Immobilisations corporelles	597 117,6	670 414,7	12,3%
Immobilisations financières	4,7	50 004,7	>100%
Titres mis en équivalence	-	-	Ns
<b>Actif circulant et trésorerie actif</b>	<b>91 200,7</b>	<b>56 952,8</b>	<b>-37,6%</b>
Stocks et en-cours	-	-	Ns
Clients et comptes rattachés	2 565,22	4 843,41	88,8%
Autres créances et comptes de régularisation	27 846,96	16 837,17	-39,5%
Valeurs mobilières de placement	42 647,8	7 175,7	-83,2%
Disponibilités	18 140,7	28 096,5	54,9%
<b>Total actif</b>	<b>754 303,3</b>	<b>839 351,7</b>	<b>11,3%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>724 158,8</b>	<b>680 440,3</b>	<b>-6,0%</b>
Capital	563 297,8	563 297,8	-
Primes liées au capital	159 682,1	123 654,1	-22,6%
Ecart de réévaluation	17 495,3	17 495,3	-
Réserves	-24 727,2	-25 595,7	-3,5%
Réserves de conversion groupe	-	-	Ns
Résultat net	8 410,8	1 588,7	-81,1%
<b>Passif à long terme</b>	<b>13 807,2</b>	<b>107 146,0</b>	<b>&gt;100%</b>
Provisions	5 424,5	3 852,5	-29,0%
Emprunts et dettes financières	8 382,8	103 293,5	>100%
<b>Passif circulant et trésorerie passif</b>	<b>16 337,3</b>	<b>51 765,5</b>	<b>&gt;100%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	7 205,9	10 673,7	48,1%
Autres dettes et comptes de régularisation	9 130,9	10 941,9	19,8%
Emprunts et concours bancaires à moins d'un an	0,5	30 150,0	>100%
<b>Total passif</b>	<b>754 303,3</b>	<b>839 351,7</b>	<b>11,3%</b>

Source : Immorente Invest

## 2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

kMAD	2022	2023	Var. 22/23
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>67 055,4</b>	<b>72 215,4</b>	<b>7,7%</b>
Autres produits d'exploitation	-	-0,00	Ns
Achats et autres charges externes	-15 946,0	-20 134,2	26,3%
Autres charges d'exploitation	-300,0	-300,0	0,0%
Impôts et taxes	-6 844,1	-12 462,3	82,1%
Variations nettes des amortissements et des dépréciations	-24 722,0	-29 542,2	19,5%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>19 243,2</b>	<b>9 776,7</b>	<b>-49,2%</b>
<i>Taux de marge d'exploitation</i>	<i>28,7%</i>	<i>13,5%</i>	<i>-15,2 pts</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>1 381,7</b>	<b>- 225,8</b>	<b>&lt;-100%</b>

<b>Résultat courant des sociétés intégrées</b>	<b>20 625,0</b>	<b>9 550,9</b>	<b>-53,7%</b>
Résultat non courant	- 232,6	1 132,3	>100%
Impôt sur les bénéfices	-3 565,4	-3 198,8	-10,3%
Impôts différés	-4 415,5	-1 894,8	57,1%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>12 411,5</b>	<b>5 589,5</b>	<b>-55,0%</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-4 000,7	-4 000,7	0,0%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>8 410,8</b>	<b>1 588,7</b>	<b>-81,1%</b>
Intérêts minoritaires	-	-	Ns
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>8 410,8</b>	<b>1 588,7</b>	<b>-81,1%</b>
<i>Taux de marge nette</i>	<i>12,5%</i>	<i>2,2%</i>	<i>-10,3 pts</i>

Source : Immorente Invest

### 3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

kMAD	2022	2023	Var. 22/23
Résultat net total des sociétés consolidées (RNPG)	8 410,8	1 588,7	-81,1%
Elimination des amortissements et provisions	34 164,1	32 931,2	-3,6%
Elimination de la variation des impôts différés	4 415,5	1 894,8	-57,1%
Elimination des plus ou moins-values de cession	-	-	Ns
Autres produits et charges sans incidence de trésorerie	-	-	Ns
<b>Total marge brute d'autofinancement</b>	<b>46 990,3</b>	<b>36 414,7</b>	<b>-22,5%</b>
Dividendes reçus des mises en équivalence	-	-	Ns
Variation du BFR lié à l'activité	- 2 865,59	12 115,49	>100%
<b>Flux net généré par l'activité</b>	<b>44 124,7</b>	<b>48 530,2</b>	<b>10,0%</b>
Acquisition d'immobilisations	- 29,5	-153 799,5	<-100%
Cession d'immobilisations	0,0	0,0	Ns
Incidence des variations de périmètre	0,0	- 272,3	Ns
<b>Total flux net provenant des (affecté aux) investissements</b>	<b>- 29,5</b>	<b>-154 071,7</b>	<b>&lt;-100%</b>
Dividendes versés par la société mère	-49 538,5	-45 035,0	9,1%
Augmentations de capital	-	-	Ns
Réductions de capital	-	-	Ns
Emissions d'emprunts	1 115,8	95 099,1	>100%
Remboursements d'emprunts	- 51 932,7	- 188,4	99,6%
Variation nette des concours bancaires	0,0	30 000,0	Ns
<b>Total flux net provenant du (affecté au) financement</b>	<b>-100 355,3</b>	<b>79 875,7</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-56 260,1</b>	<b>-25 665,8</b>	<b>54,4%</b>
Trésorerie d'ouverture	117 048,2	60 788,0	-48,1%
Trésorerie de clôture	60 788,0	35 122,3	-42,2%

Source : Immorente Invest

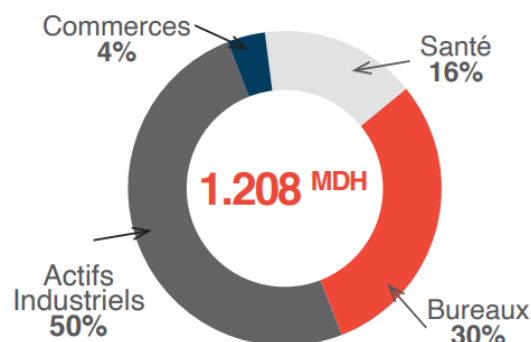
## V. INDICATEURS FINANCIERS TRIMESTRIELS – T1 2025

### Investissements & portefeuille

Le portefeuille d'Immorente Invest est composé d'actifs premium loués à des locataires de renom (Faurecia, Aptiv, SFC Solutions Morocco, FRI master franchisé de Mcdonald's, Huawei, Groupe Société Générale, CNSS, etc..).

Avancement sur la construction d'une usine en built-to-suit dédiée à la société Skylla à Atlantic Free Zone pour un investissement total du projet de ~ 50 mMAD et dont la livraison est prévue pour le T3 2025.

### Ventilation du portefeuille d'Immorente Invest par catégorie d'actifs (en % de l'investissement HT yc frais d'acquisition):



### Chiffre d'affaires consolidés et loyers au T1 2025

mMAD	T1 2024	T1 2025	Var
<b>Chiffre d'affaires<sup>83</sup></b>	18,1	20,2	+12%

Source : Immorente Invest

mMAD	T1 2024	T1 2025	Var
<b>Loyers<sup>84</sup></b>	16,0	18,0	+12%

Source : Immorente Invest

Le chiffre d'affaires et les loyers en hausse de 12% au T1 2025 vs T1 2024 suite (i) à l'élargissement du périmètre avec la livraison de l'extension de l'usine Faurecia en août 2024 (ii) et la commercialisation de certains actifs bureaux en fin d'année 2024.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires social au T1 2025 s'établit à 8,9 Mmad.

### Ratio d'endettement

mMAD	2024	T1 2025	Var
<b>Ratio d'endettement</b>	24%	24%	-

Source : Immorente Invest

Le ratio Loan to Value (LTV)<sup>85</sup> du fond s'établit à 24% au 31 mars 2025 :

<sup>83</sup> Incluant loyers et refacturations des charges communes et de la taxe sur services communaux (TSC)

<sup>84</sup> Chiffre d'affaires diminué des taxes et charges locatives refacturées aux locataires

<sup>85</sup> LTV : ratio de la dette nette de financement divisée par la valeur actualisée des actifs

- Dette financière brute : 337,5 mMAD
- Trésorerie : 38,0 mMAD

#### Guidance 2025

- La Société anticipe une augmentation de 8% à 10% du chiffre d'affaires sur l'année 2025 sous l'effet conjugué de l'élargissement du périmètre des actifs et la commercialisation de certains actifs bureaux intervenus en fin d'année 2024.
- La Société maintient sa prévision d'un FFO à fin 2025 à 5,3 dh/action, soit un rendement action de ~6%<sup>86</sup>.
- Immorente a prévu de distribuer le FFO 2024 de 5,2 dh/action en 4 distributions trimestrielles, dont 1 dh/action payé en avril 2025 et 2,2 dh/action prévus le 26 juin 2025.

---

<sup>86</sup> calculé sur le cours de bourse moyen sur le T1 2025

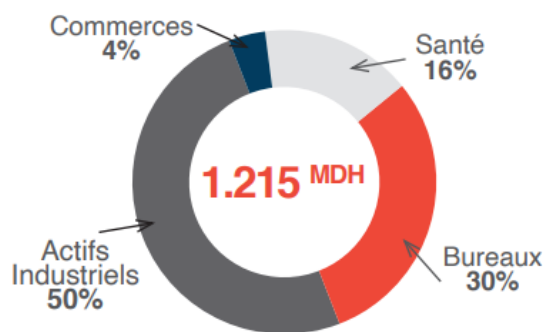
## VI. INDICATEURS FINANCIERS TRIMESTRIELS – T2 2025

### Investissements & portefeuille

Le portefeuille d'Immorente Invest est composé d'actifs premium loués à des locataires de renom (Faurecia, Aptiv, SFC, CNSS, FRI, Huawei, Groupe Société Générale, etc..).

Avancement sur la construction d'une usine en built-to-suit dédiée à la société Skylla à Atlantic Free Zone pour un investissement total du projet de plus de 50 MDH et dont la livraison est prévue pour le T3 2025.

### Ventilation du portefeuille d'Immorente Invest par catégorie d'actifs (en % de l'investissement HT yc frais d'acquisition):



### Chiffre d'affaires consolidés et loyers au T2 2025

mMAD	S1 2024	S1 2025	Var
<b>Chiffre d'affaires<sup>87</sup></b>	38,2	41,3	+8%

Source : Immorente Invest

mMAD	S1 2024	S1 2025	Var
<b>Loyers<sup>88</sup></b>	33,3	36,6	+10%

Source : Immorente Invest

Le chiffre d'affaires et les loyers en hausse respectivement de 5% et 8% au T2 2025 vs T2 2024 suite (I) à l'élargissement du périmètre avec la livraison de l'extension de l'usine Faurecia lors du T4 2024 (II) et la commercialisation de certains actifs bureaux en fin d'année 2024.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires social du T2 2025 s'établit à 8,9 MDH.

### Ratio d'endettement

mMAD	30/03/2025	S1 2025	Var
<b>Ratio d'endettement</b>	24%	26%	-

Source : Immorente Invest

Le ratio Loan to Value (LTV)<sup>89</sup> du fond s'établit à 26% au 30 juin 2025 :

- Dette financière brute : 362 mMAD

<sup>87</sup> Incluant loyers et refacturations des charges communes et de la taxe sur services communaux (TSC)

<sup>88</sup> Chiffre d'affaires diminué des taxes et charges locatives refacturées aux locataires

<sup>89</sup> LTV : ratio de la dette nette de financement divisée par la valeur actualisée des actifs

- Trésorerie : 29,5 mMAD

### Guidance 2025

- La Société anticipe une augmentation de 8% à 10% du chiffre d'affaires sur l'année 2025 sous l'effet conjugué de l'élargissement du périmètre des actifs et la commercialisation de certains actifs bureaux intervenus en fin d'année 2024.
- La Société maintient sa prévision d'un FFO à fin 2025 à 5,3 dh/action, soit un rendement action de ~6%.
- Immorente a prévu de distribuer le FFO 2024 de 5,2 dh/action en 4 distributions trimestrielles :
  - 1 dh/ action payé en avril 2025
  - 2,2 dh/action payés en juin 2025
  - 1 dh/action prévu fin septembre 2025
  - 1 dh/action prévu en décembre 2025

## **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 MARCHÉ 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>90</sup> (aéronautique, automobile, logistique<sup>91</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.

Les grands projets en cours, notamment ceux liés à la préparation de la Coupe du Monde 2030, devraient par ailleurs renforcer cette dynamique dans plusieurs zones urbaines, à travers la modernisation des infrastructures, la création de pôles économiques intégrés et l'accélération de la demande pour des actifs professionnels adaptés aux nouveaux standards.

## 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 sur (i) 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, (ii) sur les actifs immobiliers à usages professionnels pour les secteurs de l'éducation et de la santé, et (iii) sur les OPCI à travers la prise de participation dans un OPCI d'immobilier de santé « Syhati » Immo SPI à hauteur de 200 mMAD à fin 2024.

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 logistique principalement) permettant d'offrir à ses actionnaires un rendement attractif, sécurisé et récurrent.

Le portefeuille cible de la Société devrait continuer de croître les années à venir dépendamment des opportunités d'investissements identifiées et réalisées.

<sup>90</sup> Plan d'accélération industrielle 2014-2020

<sup>91</sup> Contrat programme 2013-2020 axé sur la logistique et la formation avec la Fédération Marocaine de la plasturgie

## **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 LIÉ À 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 LIÉ 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.

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 2024, la Société n'a pas de politique spécifique à la couverture du risque de change.

## 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 OPCI 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, ni Immorente Invest, ni ses filiales ne connaissent de faits exceptionnels, de litiges ou de contrôle fiscal susceptibles d'affecter de manière significative leurs performances opérationnelles ou leurs situations financières actuelles ou futures.

A noter que compte tenu des impayés avec le locataire dont la situation financière s'est dégradée ces dernières années, Immorente a entrepris des actions juridiques afin de remédier à cette situation.

## **PARTIE VII : ANNEXES**

## X. ANNEXES

### Statuts

<http://immorente.ma/wp-content/uploads/2020/01/Immorente-Invest-Statuts.pdf>

### Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2022 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/03/Rapport-Financier-Annuel-2022.pdf>

2023 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2023.pdf>

2024 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2024.pdf>

### Rapports de gestion

2022 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/03/Rapport-Financier-Annuel-2022.pdf>

2023 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2023.pdf>

2024 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2024.pdf>

### Rapports financiers annuels

2022 : [https://www.ammc.ma/sites/default/files/Immorente\\_Invest\\_RFA\\_2022.pdf](https://www.ammc.ma/sites/default/files/Immorente_Invest_RFA_2022.pdf)

2023 : [https://www.ammc.ma/sites/default/files/Immorente\\_Invest\\_RFA\\_2023.pdf](https://www.ammc.ma/sites/default/files/Immorente_Invest_RFA_2023.pdf)

2024 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2024.pdf>

### Rapport synthétique d'évaluation des actifs

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/02/Rapport-de-Synth%C3%A8se-Immorente-1.pdf>

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2025/02/Rapport-de-synth%C3%A8se-final-Immorente.pdf>

### Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

2022 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/03/Rapport-Financier-Annuel-2022.pdf>

2023 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2023.pdf>

2024 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2024.pdf>

### Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

2022 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/03/Rapport-Financier-Annuel-2022.pdf>

2023 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2023.pdf>

2024 : <https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/03/RF-au-31.12.2024.pdf>

### Communiqués de presse

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>

Communication financière au 31 décembre 2022

<https://immorente.ma/relations-investisseurs/communication-financiere/Communication-financiere-au-31-decembre-2022.pdf>

Indicateurs d'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2023

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/05/IMO-Publication-Immorente-T1-2023-003.pdf>

Indicateurs d'activité du 2<sup>ème</sup> trimestre 2023

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/08/Publication-Immorente-T2-2023.pdf>

Communication financière au 30 juin 2023

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/08/Publication-Immorente-T2-2023.pdf>

Indicateurs d'activité du 3<sup>ème</sup> trimestre 2023

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2023/11/Publication-Immorente-T3-2023.pdf>

Communication financière au 31 décembre 2023

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/02/COM-FIN-au-31.12.2023.pdf>

Indicateurs d'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2024

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/05/Publication-Immorente-T1-2024.pdf>

Indicateurs d'activité du 2<sup>ème</sup> trimestre 2024

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/08/IMO-Indicateurs-dactivit%C3%A9-T2-2024.pdf>

Communication financière au 30 juin 2024

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/09/COM-FINANCIERE-IMMORENTE-Sep2024-6.pdf>

Indicateurs d'activité du 3<sup>ème</sup> trimestre 2024

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2024/11/Publication-Immorente-T3-2024.pdf>

Communication financière au 31 décembre 2024

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2025/02/COM-FINANCIERE-IMMORENTE-Mars2025-DEF.pdf>

Indicateurs d'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2025

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2025/05/Publication-Immorente-T1-2025.pdf>

Indicateurs d'activité du 2<sup>ème</sup> trimestre 2025

<https://immorente.ma/wp-content/uploads/2025/08/Publication-Immorente-T2-2025.pdf>