

FT OLYMPE

Fonds de Titrisation (FT)

Régi par la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée par la loi n° 119-12 promulguée par le dahir n° 1-13-47 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013) et la loi 05-14 promulguée par le dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014)

Constitué à l'initiative de la société de gestion « BMCE Capital Titrisation »

Note d'Information

TITRISATION D'ACTIFS IMMOBILIERS DÉTENUS PAR RÉSIDENCES DAR SAADA ET CERTAINES DE SES FILIALES

MONTANT GLOBAL DE L'ÉMISSION : 600.000.000,00 MAD

	Obligations A1 (Fixe – non Cotée)	Obligations A2 (Révisable annuellement – non Cotée)	Parts résiduelles
Plafond	599 800 000 MAD		200 000 MAD
Nombre de titres	5 998 obligations		2
Valeur nominale	100 000 MAD		100 000 MAD
Négociabilité des titres	De Gré à Gré		-
Taux	Fixe Le taux d'intérêt facial est un taux fixe obtenu en ajoutant une prime de risque de 200 points de base au taux de référence arrêté sur la base de la courbe des taux zéro coupon reconstituée à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT publiée par Bank Al Maghrib le 18/10/2017, et qui permet d'obtenir, pour une obligation, un prix égal à 100%, de la valeur nominale en actualisant les flux futurs générés par cette obligation	Révisable annuellement Pour la première année, le taux sera déterminé en référence au taux plein 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT, telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 18/10/2017, augmenté d'une prime de risque de 200 pbs.	-
Prime de risque	200 pbs		-
Maturité	5 ans		5 ans

LA SOUSCRIPTION AUX PRESENTES OBLIGATIONS AINSI QUE LEUR NEGOCIATION SUR LE MARCHE SECONDAIRE SONT STRICTEMENT RESERVEES AUX INVESTISSEURS QUALIFIES

Arrangeur et Société de Gestion



Etablissements Initiateurs

Résidences Dar Saada S.A.	Résidences Dar Saada IV SARL	Résidences Dar Saada V SARL
Organisme de Placement		Dépositaire



Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

Conformément aux dispositions de l'article 34 de la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le dahir n°1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée par la loi n°119-12 promulguée par le dahir n°1-13-47 du 1^{er} jourmada I 1434 (13 mars 2013) et la loi 05-14 promulguée par le dahir n°1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014), de l'article II.2.8 de la circulaire de l'AMMC, ainsi que l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété, l'original de la présente Note d'Information a été visé par l'AMMC le 10/10/2017 sous la référence VI/TI/002/2017

AVERTISSEMENT

Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux n'implique ni approbation de l'opportunité ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

Acte de Cession

Désigne tout acte de cession conclu à la Date d'Emission, entre la Société de Gestion agissant au nom et pour le compte du Fonds, le Dépositaire, et les Etablissements Initiateurs, et qui définit les conditions dans lesquelles des Actifs Eligibles sont acquis par le Fonds auprès des Etablissements Initiateurs, tel que cet acte pourra être modifié pour permettre le transfert au Fonds de tout Actif Substitué après la Date de Cession.

Actifs

Désigne les actifs immobiliers détenus par les Etablissements Initiateurs et susceptibles d'être cédés au Fonds sous réserve de la satisfaction des Conditions d'Eligibilité.

Actifs Cédés

Désigne les actifs suivants dont une présentation technique figure en annexe des présentes :

Actif	Type	Propriétaire	Titre foncier	Superficie	Prix de cession (MAD)	Valeur marché (MAD)
Fès Bouzidia 3 et 4	Terrains nus	Résidences Dar Saada SA	79.082/07 et 79.083/07	196 458 m ² et 169 616 m ²	103 390 500	173 650 000
Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit	Lots de terrains	Résidences Dar Saada SA	Détaillé en Annexe	Détaillé en Annexe	30 327 000	40 436 000
Berrechid Manazilana	Terrains nus	Résidences Dar Saada SA	6.725/D	496 887 m ²	218 925 000	291 900 000
Deroua/Nouaceur Jnane Erraha	Terrains nus	Résidences Dar Saada 4 SARL	74.517/C et 99.366/C	163 200 m ²	104 932 500	139 910 000
Deroua/Nouaceur Sania	Terrains nus	Résidences Dar Saada 5 SARL	23.926/53 et 72.449/C	215 590 m ²	142 425 000	189 900 000

Actifs de Substitution

Désigne un Actif proposé à la Substitution.

Actifs Eligibles

Désigne les Actifs qui satisfont les Conditions d'Eligibilité.

Actifs Substitués

Désigne les Actifs Transférés devant être substitués, dans le cadre d'une Substitution, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Actifs Transférés

Désigne, à tout moment, les Actifs Cédés et, le cas échéant, les Actifs de Substitution figurant à l'actif du Fonds.

AMMC

Désigne l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.

Amortissement Accéléré

Désigne le remboursement total des Titres émis par le Fonds, dans les conditions prévues à l'Article de la présente Note d'Information, consécutivement à la survenance d'un Cas de Défaut.

Amortissement Anticipé Partiel

Désigne le remboursement anticipé partiel des Titres, dans les conditions prévues à l'Article V.III.4 de la présente Note d'Information, consécutivement à la survenance d'un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel.

Amortissement Normal

Désigne la procédure d'amortissement normal des Titres.

Appel de Marge

Désigne un appel de fonds auprès des Etablissements Initiateurs dont la libération par les Etablissements Initiateurs a pour objectif de pallier à un Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé.

L'Appel de Marge est égal au Ratio de Couverture Permanent moins le Ratio de couverture Actualisé multiplié par le CRD des Obligations.

La Société de Gestion réalise un Appel de Marge auprès d'un Etablissement Initiateur, lorsqu'à une Date de Test ou Date de Calcul, le Ratio de Couverture Actualisé est en dessous de son niveau minimum exigé, soit le Ratio de Couverture Permanent, et qu'après notification de RDS, celle-ci décide de réaliser en faveur du Fonds, un Appel de Marge, afin de remédier à cette situation, de telle sorte à ce que le Ratio de Couverture actualisé atteigne au minimum le Ratio de Couverture Permanent.

Arrangeur

Désigne BMCE Capital Titrisation.

Arrêté

Désigne l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 832-14 en date du 4 août 2014 fixant les cas et les modalités selon lesquels un fonds de placements collectifs en titrisation peut céder les Actifs Eligibles avant le terme de l'opération de titrisation.

BMCE Bank of Africa ou BMCE BOA

Désigne BMCE Bank of Africa, société anonyme au capital social de 1.794.633.900 dirhams, dont le siège social est sis au 140 avenue Hassan II, Casablanca, Maroc, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 27.129, ou toute autre entité qui lui serait substituée conformément aux dispositions de la Loi.

Cas d'Amortissement Anticipé Partiel

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie V.III.2 de la présente Note d'Information.

Cas de Défaut

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie V.III.3 de la présente Note d'Information.

Cas de Force Majeure

Désigne tout fait de nature imprévisible, insurmontable et indépendant de la volonté du Fonds et rendant impossible l'exécution par le Fonds de ses obligations au titre de l'Opération et plus particulièrement, son obligation de paiement d'une Obligation à sa date d'échéance. Sont considérés comme Cas de Force Majeure sans que cette liste soit limitative ou exhaustive :

- les crises notamment politiques, économiques, financières (tels que les crash boursiers), sectoriels ou sociales (tels que les grèves, les émeutes et les faits / fautes d'un tiers) ;
- les phénomènes naturels ;
- le fait du prince ;
- toute impossibilité de mouvementer les Compte du Fonds pour quelque raison que ce soit, notamment sur décision du Dépositaire ;
- les événements techniques, tels que les défaillances du réseau Internet (notamment, les pertes de connectivité Internet) ou les défaillances du réseau des télécommunications.

Cas de Substitution

Désigne l'un des cas visés ci-après:

- Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé : un ou plusieurs Actifs Transférés ont subi une dévalorisation par rapport à leur valeur à la Date de Cession et le Ratio de Couverture Actualisé devient inférieur au Ratio de Couverture Permanent ;
- Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité : si, dans le cadre de la valorisation des Actifs Transférés à une Date de Test, l'Expert Immobilier constate que les Conditions d'Eligibilité ne sont plus respectées.

Changement de Majorité

Désigne le fait pour RDS de cesser de détenir la majorité des titres de la société Résidence Dar Saada IV SARL et de la société Résidence Dar Saada V SARL.

Code de Commerce

Désigne la loi n°15-95 formant Code de commerce promulguée par le Dahir n°1-96-83 du 15 rabii I 1417, telle que modifiée et complétée.

Commissaire aux Comptes

Désigne le commissaire aux comptes désigné par la Société de Gestion pour certifier les Comptes du Fonds.

Compte de Marge

Désigne le compte de dépôt, y compris tous sous comptes éventuels, ouvert dans les livres du Dépositaire au nom du Fonds destiné à recevoir toutes les sommes dues au Fonds en application de l'Appel de Marge, et à être débité par l'Excédent de Marge versé à RDS, le cas échéant.

Comptes du Fonds

Désigne le Compte Général, le Compte de Marge et tous autres comptes (à l'exception du Compte de Réserve) qui pourraient être ouverts au nom du Fonds dans les livres du Dépositaire après la Date d'Emission, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Compte Général

Désigne le compte de dépôt, y compris tous sous comptes éventuels, ouvert dans les livres du Dépositaire au nom du Fonds destiné à recevoir toutes les sommes dues au Fonds en application des Documents de l'Opération ou tout autre compte bancaire qui lui serait substitué.

Compte de Réserve

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie VI.I.1.2 de la présente Note d'Information.

Conditions d'Eligibilité

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie IV.II.1 de la présente Note d'Information.

Conditions de Substitution

Désigne, les conditions suivantes qui doivent être remplies par tout Actif de Substitution proposé par les Etablissements Initiateurs :

- i. le ou les Actifs de Substitution doivent satisfaire les Conditions d'Eligibilité ;
- ii. le ou les Actifs de Substitution sont acquis par le Fonds au même prix de cession initial de l'Actif concerné par le Cas de Substitution ;
- iii. le ou les Actifs de Substitution doivent exclusivement être situés dans l'une des villes suivantes : Casablanca, Rabat, Marrakech, Fès ou Tanger, étant précisé qu'un Actif de Substitution situé en dehors de la région de Casablanca peut venir en remplacement d'un Actif Substitué situé dans la région de Casablanca, une seule fois. Cet Actif de Substitution situé en dehors de la région de Casablanca qui viendrait en remplacement d'un Actif Substitué situé dans la région de Casablanca, subira une décote de 20% par rapport à la valeur marché qui sera prise en compte dans le calcul du Ratio de Couverture Actualisé (étant précisé qu'un Actif

de Substitution situé en dehors de la région de Casablanca qui viendrait en remplacement d'un Actif Substitué situé également en dehors de la région de Casablanca ne subira aucune décote) ;

- iv. le ou les Actifs de Substitution doivent exclusivement être des terrains nus (non lotis ou issus d'une opération de lotissement) ou portant des constructions faisant l'objet d'un permis d'habiter ou d'un certificat de conformité, selon le cas, conformément à la législation en vigueur ;
- v. le ou les Actifs de Substitution feront l'objet d'une expertise selon les normes RICS et dans les mêmes conditions que les Actifs Cédés ;
- vi. tous les frais relatifs à la rétrocession du ou des Actifs Substitués et à la cession du ou des Actifs de Substitution sont supportés par l'Etablissement Initiateur concerné ou RDS ;
- vii. la conclusion, pour la cession au Fonds du ou des Actifs de Substitution, d'un acte de cession entre l'Etablissement Initiateur concerné et la Société de Gestion ;
- viii. la conclusion, pour la cession au Fonds du ou des Actifs de Substitution, d'une Promesse de Vente et d'une Promesse de Rachat (conformément aux termes de l'Article Partie IV.III de la présente Note d'Information) entre l'Etablissement Initiateur concerné et la Société de Gestion.

En plus des conditions visées aux points (i) à (viii) ci-dessus :

- en Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé :
 - ✓ le ou les Actifs de Substitution , doivent avoir une valeur au moins égale à la différence entre le Ratio de Couverture Permanent et le Ratio de Couverture Actualisé, multiplié par le CRD des Obligations, plus la dernière valorisation de l'Actif Transféré concerné par le Cas de Substitution ;
- lorsque la Substitution concerne un Actif Substitué situé dans la région de Casablanca et que le ou les Actifs de Substitution sont situés en dehors de la région de Casablanca, le ou les Actifs de Substitution , doivent avoir une valeur au moins égale à la différence entre le Ratio de Couverture Permanent et le Ratio de Couverture Actualisé, multiplié par le CRD des Obligations, à laquelle s'ajoute la dernière valorisation de l'Actif Transféré concerné par le Cas de Substitution, le tout divisé par un moins vingt pour cent (20%) ;
- en Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité, le ou les Actifs de Substitution, doivent avoir une valeur au moins égale au maximum entre :
 - ✓ le Ratio de Couverture Permanent Multiplié par le prix de cession de l'Actif Substitué ; et
 - ✓ la valeur de l'Actif Substitué ;

Lorsque la Substitution concerne un Actif Substitué situé dans la région de Casablanca et que le ou les Actifs de Substitution sont situés en dehors de la région de Casablanca, la valeur susvisée sera divisée par un moins vingt pour cent (20%).

Contrat de Bail

Désigne le contrat de louage des Actifs Transférés, à conclure entre le Fonds, les Etablissements Initiateurs et le Dépositaire à la date de cession des Actifs Transférés en vue de permettre aux Etablissements Initiateurs d'entreposer certains matériels et outillage sur les Actifs Transférés.

Conservation Foncière

Désigne la conservation foncière dans le ressort de laquelle est situé chaque Actif ou Actif Transféré.

Convention de Comptes du Fonds

Désigne la convention conclue à la Date d'Emission entre la Société de Gestion et le Dépositaire qui définit les conditions dans lesquelles les Comptes du Fonds (à l'exception du Compte de Réserve qui fait l'objet d'une convention séparée) sont ouverts dans les livres du Dépositaire et fonctionnent.

Convention de Compte de Réserve

Désigne la convention conclue à la date de signature de l'Acte de Cession entre les Etablissements Initiateurs, la Société de Gestion et le Dépositaire qui définit les conditions dans lesquelles le Compte de Réserve est ouvert dans les livres du Dépositaire, est alimenté par les Etablissements Initiateurs et fonctionne.

Convention de Dépositaire

Désigne la convention conclue à la Date d'Emission, entre le Fonds et le Dépositaire, définissant le rôle de ce dernier agissant en qualité d'établissement dépositaire du Fonds.

Convention de Gestion

Désigne la convention conclue à la Date de Cession entre le Gestionnaire, le Fonds et le Dépositaire définissant les conditions dans lesquelles les Actifs Transférés, seront gérés par le Gestionnaire.

Convention de Placement

Désigne la convention de placement conclue au plus tard à la Date d'Emission entre l'Organisme de Placement, et la Société de Gestion représentant le Fonds, qui définit les conditions dans lesquelles l'Organisme de Placement assure le placement des Obligations émises à la Date d'Emission.

Convention de Souscription des Parts Résiduelles

Désigne la convention conclue entre le Fonds, le Dépositaire et tout souscripteur de Parts Résiduelles.

CRD ou Capital Restant Du

Désigne, pour une Obligation ou une Part Résiduelle et à une date donnée, le capital restant dû au titre de cette Obligation ou de cette Part Résiduelle à cette date, et pour un ou plusieurs Actifs Transférés et à une date donnée, le capital restant dû au titre du prix de cession du ou des Actifs Transférés à cette date.

Coupon

Désigne, s'agissant des Obligations, le montant d'intérêt dû et exigible à toute Date de Paiement du Coupon conformément aux termes et conditions des Obligations tels que prévus dans la Note d'Information et le Règlement de Gestion.

Date d'Arrêté d'Expertise

Désigne la date à laquelle la valeur de l'expertise des actifs immobiliers a été arrêtée par l'Expert Immobilier, à chaque Date de Remise du Rapport Semestriel d'Expertise..

Date Butoir

Désigne le premier Jour Ouvré suivant la fin de la Période de Vente de Gré à Gré.

Date de Calcul

Désigne chaque date qui se situe dix (10) Jours Ouvrés avant chaque Date de Paiement ou Chaque Date de Paiement du Coupon à laquelle la Société de Gestion effectue les calculs visés à la Note d'Information et au Règlement de Gestion.

Date de Cession

Désigne la date à laquelle la propriété des Actifs Cédés est effectivement transférée au Fonds.

Date de Constitution du Fonds

Désigne la date de signature du règlement de Gestion, soit le 11 octobre 2017.

Date d'Echéance Finale

Désigne le 03 novembre 2022.

Date d'Emission

Désigne le 03 novembre 2017.

Date de Jouissance des Actifs Transférés

Désigne la date de signature de l'acte de cession afférent à chaque Actif Transféré.

Date de Liquidation du Fonds

Désigne la plus proche des deux dates suivantes : (i) la Date d'Echéance Finale, ou (ii) la date à laquelle la Société de Gestion procède à la cession des Actifs Transférés en cas de dissolution anticipée du Fonds.

Dates de Paiement

Désigne la date à laquelle la Société de Gestion procède au nom du Fonds au paiement des sommes dues par ce dernier, au titre des Frais de Fonctionnement.

Les Dates de Paiement correspondent au 25 janvier, 25 avril, 25 juillet et 25 octobre de chaque année, ou si ces dates ne sont pas des Jours Ouvrés, le premier Jour Ouvré suivant, étant entendu que :

- la première Date de Paiement est le 25 janvier 2018 ;
- la Date d'Echéance Finale est également une Date de Paiement ;
- la Date de Paiement du Coupon est également une Date de Paiement.

En cas de défaut, la Date de Paiement est le 5^{ème} Jour Ouvré suivant la date de réception, par le Fonds, du prix de Cession du ou des Actifs Cédés concernés.

Dates de Paiement du Coupon

Désigne la date anniversaire de l'émission des Titres ou, si l'un de ces jours n'est pas un Jour Ouvré, le premier Jour Ouvré suivant.

La première Date de Paiement du Coupon est le 03 novembre 2018.

A chaque Date de Paiement du Coupon, les Porteurs de Titres reçoivent les sommes en intérêts ou en principal et intérêt, selon le cas, qui leur sont dues à cette date conformément au Règlement de Gestion.

En cas de défaut, la date de paiement est le cinquième (5) Jour Ouvré suivant la date de réception, par le fonds, du prix de cession du ou des Actifs Transférés concernés.

Date de Remise du Rapport Semestriel d'Expertise

Désigne le 31 mars et le 30 septembre de chaque année

Dates de Test

Désigne la date à laquelle, la société de gestion calcule le niveau du Ratio de Couverture Actualisé et contrôle le respect des critères d'éligibilités, sur la base du rapport d'expertise. Ces calculs interviennent à une fréquence semestrielle, tous les 05 avril et 05 octobre de chaque année.

La Date de Test intervient au plus tard dix (5) Jours Ouvrés après chaque Date de Remise du Rapport d'Expertise.

Décision des Porteurs d'Obligations

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie VI.VI.3.2 de la présente Note d'Information.

Décision des Porteurs de Titres

A le sens qui lui est attribué à l'Article Partie VI.VI.3.1 de la présente Note d'Information.

Décret

Désigne le décret n° 2-08-530 pris pour l'application de la Loi 33-06, tel que modifié et complété.

Dépositaire

Désigne BMCE Bank of Africa.

Documents de l'Opération

Désigne les documents suivants :

- le Règlement de Gestion ;

- l'Acte de Cession (en ce compris tout acte de cession postérieur aux fins de permettre le transfert par l'Etablissement Initiateur concerné au Fonds de tout Actif Substitué) ;
- la Promesse de Rachat ;
- la Promesse de Vente ;
- le Contrat de Bail ;
- la Convention de Gestion ;
- la Convention de Dépositaire ;
- la Convention de Comptes du Fonds ;
- la Convention de Compte de Réserve ;
- la Convention de Placement ;
- la Convention de Souscription des Parts Résiduelles ;
- ainsi que tous les autres documents conclus en application de ces documents.

Droit de Préférence

Désigne le droit dont bénéficient les Porteurs d'Obligations de racheter, par préférence à tout autre tiers, l'intégralité des Actifs Transférés.

Etablissements Initiateurs

Désigne, agissant ensemble, et responsables indéfiniment et solidairement au titre des présentes :

- Résidences Dar Saada, société anonyme au capital social de 1 310 442 500 de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca, 277-279, Boulevard Zerktouni, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 116 417 ;
- Résidences Dar Saada IV, société à responsabilité limitée au capital social de 1 000 000 de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca, 277-279, Boulevard Zerktouni, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 135 185 ; et
- Résidences Dar Saada V, société à responsabilité limitée au capital social de 80 000 000 de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca, 277-279, Boulevard Zerktouni, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 135 187.

Excédent de Marge

Désigne le montant disponible dans le Compte de Marge et qui n'est pas nécessaire pour atteindre le Ratio de Couverture Permanent, et qui est versé par le Fonds à RDS à une Date de Paiement.

L'Excédent de Marge est égal au maximum entre :

- le montant minimum entre :
 - ✓ (le Ratio de Couverture Actualisé moins le Ratio de couverture Permanent) multiplié par le CRD des Obligations ; et
 - ✓ le solde du Compte de Marge, y compris les produits de placements du Compte de Marge ; et
- zéro.

Expert Immobilier

Désigne le cabinet Colliers International ou tout autre expert nommé ultérieurement, chargé de procéder à la valorisation initiale des Actifs Transférés et/ou semestriellement, à la mise à jour de cette valorisation. Cet expert est nommé par la Société de Gestion parmi les experts pratiquant les normes RICS et reconnus sur le marché.

Dans le cas où l'Expert Immobilier n'est plus en mesure d'assurer la mission qui lui est confiée dans le cadre de l'Opération pour quelque raison que ce soit :

- la Société de Gestion proposera par écrit aux Etablissements Initiateurs deux experts immobiliers de son choix parmi les experts pratiquant les normes RICS et reconnus sur le marché ;
- les Etablissements Initiateurs doivent accepter l'un des deux experts proposés et notifier leur décision par écrit à la Société de Gestion dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la proposition effectuée par la Société de Gestion ;
- à défaut, la Société de Gestion procédera à la désignation de l'expert de son choix parmi les experts proposés aux Etablissements Initiateurs.

Frais de Fonctionnement

Désigne tous les coûts et frais de constitution et de gestion dus par le Fonds, aux prestataires de services du Fonds (tels que la Société de Gestion, le Dépositaire, le Gestionnaire, l'Expert Immobilier, le Commissaire aux Comptes, les frais de conseil juridique du cabinet d'avocats, etc.) et aux autorités compétentes (telles que l'AMMC, Maroclear, etc.), ainsi que les frais de liquidation du Fonds, tels qu'ils sont calculés par la Société de Gestion conformément aux dispositions applicables du Règlement de Gestion.

Les Frais de Fonctionnement sont détaillés à l'Article Partie VI.II de la présente Note d'Information.

Fonds

Désigne le fonds de titrisation sans compartiment dénommé FT OLYMPE à constituer à la Date de Constitution du Fonds à l'initiative de BMCE Capital Titrisation agissant en qualité de Société de Gestion.

Fonds Disponibles

Désigne les fonds disponibles du Fonds constitués notamment :

- du Loyer ;
- du remboursement de frais, droits, impôts et taxes avancés par le Fonds et mis à la charge des Etablissements Initiateurs via une note de débours ;
- de toute autre somme payée par les Etablissements Initiateurs au titre du Contrat de Bail ;
- du solde du Compte Général du Fonds et du Compte de Réserve, en ce compris les produits de placement éventuels du Compte Général du Fonds et du Compte de Réserve ;
- les produits de placement éventuels du Compte de Marge ;
- de l'Excédent de Marge ;
- des produits de cession des Actifs du Fonds.

Gestionnaire

Désigne RDS.

Investisseurs Qualifiés

Désigne un investisseur qualifié au sens des dispositions de l'article 3-12 du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

Jour(s) Ouvré(s)

Désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques marocaines sont ouvertes et peuvent effectuer des paiements en dirham sur le marché interbancaire du Royaume du Maroc.

Loi 33-06

Désigne la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée par la loi n° 119-12 promulguée par le dahir n° 1-13-47 du 1^{er} jourmada I 1434 (13 mars 2013) et la loi 05-14 promulguée par le dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014), telle que modifiée et complétée.

Loyer

Désigne, conformément aux stipulations du Contrat de Bail, les sommes dues annuellement par les Etablissements Initiateurs au Fonds au titre du Contrat de Bail et recouvrée par RDS en sa qualité de Gestionnaire, conformément aux termes de Partie IV.VII.

Marge Disponible

Désigne le solde du Compte de Marge à la Date de Calcul ou à la Date de Test.

Montant Encouru

Désigne la somme des montants dus, à une date de référence, par les Etablissements Initiateurs au Fonds, y compris les sommes dues au titre du CRD des Actifs Transférés.

Note d'Information

Désigne la présente note d'information, y compris son préambule et ses annexes.

Obligataire

Désigne chaque personne détenant valablement une ou plusieurs Obligation(s) émise(s), dès lors que ladite ou lesdites Obligation(s) reste(nt) non encore intégralement et définitivement remboursée(s).

Obligations

Désignent les obligations A1 et les Obligations A2 émises par le Fonds à la Date d'Emission.

Opération

Désigne l'opération de titrisation envisagée et décrite dans la présente Note d'Information.

Ordre de Priorité des Paiements

Désigne l'ordre dans lequel sont effectués les paiements devant être opérés par le Fonds à chaque Date de Paiement ou Date de Paiement du Coupon conformément aux stipulations de l'Article Partie V.V.2 de la présente Note d'Information.

Organisme de Placement

Désigne BMCE Capital Markets (salle de marchés de BMCE Bank of Africa).

Part(s) Résiduelle(s)

Désigne les deux (2) parts émises par le Fonds à la Date de Constitution du Fonds et intégralement souscrites par RDS.

Période d'Exercice du Droit de Préférence

Désigne la période de vingt (20) Jours Ouvrés durant laquelle les Porteurs d'Obligations pourront valablement exercer leur Droit de Préférence.

Période de Vente de Gré à Gré

Désigne la période de cent vingt (120) Jours Ouvrés commençant le Jour Ouvré suivant la fin de la Période d'Exercice du Droit de Préférence pendant laquelle se tiendra la Procédure de Vente de Gré à Gré.

Porteurs d'Obligations

Désigne chaque personne détenant valablement une ou plusieurs Obligation(s) émise(s), dès lors que ladite ou lesdites Obligation(s) reste(nt) non encore intégralement et définitivement remboursée(s).

Porteur(s) de Part(s) Résiduelle(s)

Désigne RDS.

Porteurs de Titres

Désigne les Porteurs d'Obligations et les Porteurs de Parts Résiduelles.

Procédure de Vente de Gré à Gré

Désigne la procédure pendant laquelle tout ou partie des Actifs Transférés devront être cédés après approbation par les Porteurs d'Obligations, dans les conditions de quorum et de majorité définies à l'Article Partie III.I.2.1 de la présente Note d'Information, des offres d'achat de tout ou partie des Actifs Transférés reçues par la Société de Gestion.

Promesse de Rachat

Désigne la promesse conclue à la Date d'émission, entre les Etablissements Initiateurs et le Fonds, en vertu de laquelle les Etablissements Initiateurs s'engagent irrévocablement auprès du Fonds à racheter soit (i) un ou plusieurs Actifs Transférés qu'il avait initialement cédés lors de la survenance d'un Cas de Substitution à la demande de la Société de Gestion, soit (ii) les Actifs Transférés aux échéances figurant à l'Article Partie IV.III.1 de la présente Note d'Information, soit (iii) à la Date d'Echéance Finale, l'intégralité des Actifs Transférés.

Promesse de Vente

Désigne la promesse conclue à la Date d'émission, entre les Etablissements Initiateurs et le Fonds, en vertu de laquelle le Fonds s'engage irrévocablement auprès des Etablissements Initiateurs à leur vendre, les Actifs Transférés soit (i) aux échéances figurant à l'Article Partie IV.III.1 de la présente Note d'Information, soit (ii) à la Date d'Echéance Finale.

Rachat

Désigne le fait de signer un acte de vente par devant notaire en vue de procéder au rachat d'un Actif Transféré par l'Etablissement Initiateur concerné.

Ratio de Couverture Actualisé

Désigne, à chaque Date de Test ou à chaque Date de Calcul, le ratio égal à la valeur marché des Actifs Transférés constatée à la dernière Date d'Arrêté d'Expertise, plus le solde du Compte de Marge, divisé par le CRD des Obligations.

Lorsque la Substitution concerne un Actif Substitué situé dans la région de Casablanca et que le ou les Actifs de Substitution sont situés en dehors de la région de Casablanca, ladite valeur marché des Actifs Transférés désigne sa valeur marché constatée à la dernière Date d'Arrêté d'Expertise multipliée par quatre-vingt pour cent (80%).

Ratio de Couverture Initial

Désigne le Ratio de Couverture à la Date d'Emission qui est de 1,39.

Ratio de Couverture Permanent

Désigne le niveau minimum du Ratio de Couverture Actualisé qui doit être supérieure ou égal à 1,20 à chaque Date de Test et à chaque Date de Calcul.

Règlement de Gestion

Désigne le règlement de gestion du Fonds établi et signé le 11 octobre 2017 par la Société de Gestion et accepté par le Dépositaire.

RICS

Désigne la *Royal Institution of Chartered Surveyors*, organisation professionnelle mondiale des métiers de l'immobilier, de l'urbanisme et de la construction, dont la mission est de réglementer et de promouvoir la profession immobilière.

RDS

Désigne Résidences Dar Saada, société anonyme au capital social de 1 310 442 500 de dirhams, dont le siège social est situé à Casablanca, 277-279, Boulevard Zerktouni, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 116 417.

Société de Gestion

Désigne BMCE CAPITAL TITRISATION, société anonyme de droit marocain, au capital social de 2.000.000 de dirhams, dont le siège social est sis au 63 boulevard Moulay Youssef, Casablanca, Maroc, immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro 332.167, dûment agréée en tant qu'établissement gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation par décision du ministre de l'économie et des finances n° 4072-15 en date du 7 décembre 2015.

Substitution

Désigne l'opération par laquelle le Fonds substitue un ou plusieurs Actifs Eligibles à un ou plusieurs Actifs Transférés dans le respect des conditions visées à l'Article Partie IV.IV.2.2 de la présente Note d'Information.

Titres

Désigne les Obligations et les Parts Résiduelles.

Trésor

Désigne la Trésorerie générale du Royaume du Maroc relevant du ministère de l'Economie et des Finances.

SOMMAIRE

AVERTISSEMENT	2
ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	3
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES.....	16
I. Attestation de l'Etablissement Initiateur	17
II. Attestation de l'Etablissement Dépositaire	20
III. Attestation de l'Arrangeur et de la Société de Gestion	21
IV. Attestation du Conseil Juridique	22
V. Attestation de l'Expert Immobilier	23
VI. Responsable de la communication financière.....	24
PARTIE II. DESCRIPTION DE L'OPERATION ET MODALITES DE REALISATION	25
I. Cadre de l'Opération	26
II. Objectifs de l'Opération	26
III. Description de l'Opération	26
IV. Rôle du Gestionnaire	28
V. Principaux termes et conditions des Titres	28
PARTIE III. INTERVENANTS A L'OPERATION	31
I. Le Fonds.....	32
II. Les Etablissements Initiateurs	35
III. La Société de Gestion	68
IV. Le Dépositaire	74
V. Commissaires aux Comptes.....	77
PARTIE IV. ACTIFS DU FONDS	78
I. Composition de l'actif du Fonds.....	79
II. Identification des Actifs Transférés	79
III. Conclusion d'une Promesse de Vente et Promesse de Rachat.....	81
IV. Cession des Actifs Transférés par le Fonds avant le terme de l'Opération.....	82
V. Procédure en cas de survenance d'un Cas de Substitution	84
VI. Cession des Actifs au Fonds à la Date d'Emission	85
VII. Contrat de Bail	86
VIII. La gestion des Actifs Transférés	88
IX. Gestion des liquidités du Fonds.....	89
PARTIE V. PASSIF DU FONDS	90
I. Composition du passif du Fonds.....	91
II. Emission de Titres.....	91
III. Amortissement des Obligations	95
IV. Amortissement des Parts Résiduelles.....	97
V. Allocation des Fonds Disponibles et Ordre de Priorité des Paiements.....	98
VI. Fiscalité des porteurs d'Obligations	99

VII.	Païement et ordres de priorité	100
VIII.	Négociabilité des Obligations	100
IX.	Absence de garantie.....	100
X.	Renonciation à recours – Recours limité.....	100
XI.	Droits reconnus aux Porteurs d'Obligations	100
XII.	Loi applicable et tribunaux compétents.....	100
XIII.	Représentation Des Porteurs d'Obligations.....	100
XIV.	Description des risques et mécanisme de couverture	102
PARTIE VI. FONCTIONNEMENT DU FONDS		104
I.	Comptes du Fonds	105
II.	Frais de Fonctionnement	105
III.	Règles comptables	106
IV.	Exercice social.....	106
V.	Fiscalité du Fonds.....	106
VI.	Nature et Fréquence de Information relative au Fonds	107
VII.	Modifications - Contestations	108
VIII.	Modification du Règlement de Gestion.....	109
IX.	Conflit d'intérêt.....	109
X.	Election de domicile.....	109
XI.	Droit applicable.....	109
XII.	Contestations - Litiges	109
PARTIE VII. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION		110
I.	Modalités et conditions de souscription des Obligations	111
II.	Modalités d'enregistrement	113
III.	Modalités de règlement et de livraison des Obligations	113
IV.	Admission aux négociations	114
PARTIE VIII. ANNEXES.....		115
Préambule		116
I.	Analyse des comptes sociaux.....	117
II.	Analyse des comptes consolidés	142
III.	Perspectives	154
IV.	Présentation des actifs situés à Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit.....	157
V.	Présentation des Actifs Cédés	158
VI.	BULLETIN DE SOUSCRIPTION	163

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Attestation des Etablissements Initiateurs

I.1. Représentant – Résidences Dar Saada S.A.

Dénomination ou raison sociale	Résidences Dar Saada S.A.
Représentant légal	M. Hicham BERRADA SOUNNI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Adresse électronique	bbenbadri@palmeraieholding.com

I.2. Attestation– Résidences Dar Saada S.A.

Nous attestons, en qualité d'Etablissements Initiateurs, qu'à notre connaissance, les données de la présente Note d'information qui sont fournies par nos soins et dont nous assumons la responsabilité sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations relatives à l'Etablissement Initiateur Résidences Dar Saada SA, et aux actifs objets de l'opération de titrisation, leurs caractéristiques et leur évolution. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous confirmons, par ailleurs, que nous avons la capacité de procéder à l'Opération, de signer les Documents de l'Opération et d'exécuter les obligations qui en découlent, que nous avons effectué toutes les formalités et obtenu toutes les autorisations sociales nécessaires à cet effet. La signature des Documents de l'Opération n'est pas contraire et ne contrevient à aucune loi, réglementation ou décision judiciaire ou administrative s'imposant à Résidences Dar Saada SA, à aucune stipulation de ses statuts ou à aucun engagement contractuel, accord acte ou tout autre arrangement liant Résidences Dar Saada SA.

Hicham BERRADA SOUNNI

Président du Conseil d'Administration

I.3. Représentant – Résidences Dar Saada IV SARL

Dénomination ou raison sociale	Résidences Dar Saada IV SARL.
Représentant légal	M. Hicham BERRADA SOUNNI
Fonction	Gérant
Adresse	277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Adresse électronique	bbenbadri@palmeraieholding.com

I.4. Attestation– Résidences Dar Saada IV SARL.

Nous attestons, en qualité d'Etablissements Initiateurs, qu'à notre connaissance, les données de la présente Note d'information qui sont fournies par nos soins et dont nous assumons la responsabilité sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations relatives à l'Etablissement Initiateur Résidences Dar Saada IV SARL, et aux actifs objets de l'opération de titrisation, leurs caractéristiques et leur évolution. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous confirmons, par ailleurs, que nous avons la capacité de procéder à l'Opération, de signer les Documents de l'Opération et d'exécuter les obligations qui en découlent, que nous avons effectué toutes les formalités et obtenu toutes les autorisations sociales nécessaires à cet effet. La signature des Documents de l'Opération n'est pas contraire et ne contrevient à aucune loi, réglementation ou décision judiciaire ou administrative s'imposant à Résidences Dar Saada IV SARL, à aucune stipulation de ses statuts ou à aucun engagement contractuel, accord acte ou tout autre arrangement liant Résidences Dar Saada IV SARL.

Hicham BERRADA SOUNNI

Gérant

I.5. Représentant – Résidences Dar Saada V SARL

Dénomination ou raison sociale	Résidences Dar Saada V SARL.
Représentant légal	M. Hicham BERRADA SOUNNI
Fonction	Gérant
Adresse	277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Adresse électronique	bbenbadri@palmeraieholding.com

I.6. Attestation– Résidences Dar Saada V SARL.

Nous attestons, en qualité d'Etablissements Initiateurs, qu'à notre connaissance, les données de la présente Note d'information qui sont fournies par nos soins et dont nous assumons la responsabilité sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations relatives à l'Etablissement Initiateur Résidences Dar Saada V SARL, et aux actifs objets de l'opération de titrisation, leurs caractéristiques et leur évolution. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous confirmons, par ailleurs, que nous avons la capacité de procéder à l'Opération, de signer les Documents de l'Opération et d'exécuter les obligations qui en découlent, que nous avons effectué toutes les formalités et obtenu toutes les autorisations sociales nécessaires à cet effet. La signature des Documents de l'Opération n'est pas contraire et ne contrevient à aucune loi, réglementation ou décision judiciaire ou administrative s'imposant à Résidences Dar Saada V SARL, à aucune stipulation de ses statuts ou à aucun engagement contractuel, accord acte ou tout autre arrangement liant Résidences Dar Saada V SARL.

Hicham BERRADA SOUNNI

Gérant

II. Attestation de l'Etablissement Dépositaire

II.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Bank of Africa
Représentant légal	M. Khalid NASR
Fonction	Président du Directoire de BMCE Capital
Adresse	140, avenue Hassan II, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (5) 22 49 89 64
Numéro de fax	+212 (5) 22 22 47 41
Adresse électronique	k.nasr@bmcek.co.ma

II.2. Attestation

Dans le cadre de l'opération de titrisation, objet de la présente Note d'Information, et en notre qualité d'établissement dépositaire du fonds de titrisation « FT Olympe », nous nous engageons à respecter l'ensemble des dispositions légales et réglementaires régissant l'activité de tenue de comptes et celles figurant dans le règlement de gestion du fonds précité.

Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qui nous concernent contenues dans la présente Note d'Information.

Khalid NASR

Président du Directoire de BMCE Capital

III. Attestation de l'Arrangeur et de la Société de Gestion

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Titrisation
Représentant légal	Mme Sanaa SAIB
Fonction	Directeur Général
Adresse	63, Bd Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 520 36 43 36
Numéro de fax	+ 212 522 27 22 89
Adresse électronique	s.saib@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité : elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur les règles régissant le fonds, sa situation financière ainsi que les conditions financières de l'opération et les droits attachés aux parts offertes. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Sanaa SAIB

Directeur Général

IV. Attestation du Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés Allen & Overy
Représentant légal	M. Yassir GHORBAL
Fonction	Associé
Adresse	Anfaplace, Centre d’Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche, 20180, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (5) 20 47 80 00
Numéro de fax	+212 (5) 20 47 81 00
Adresse électronique	yassir.ghorbal@allenoverly.com

IV.2. Attestation

L'opération de titrisation d'actifs immobiliers, objet de la présente Note d'Information est conforme aux dispositions de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs promulguée par le dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008), telle que modifiée et complétée par la loi n°119-12 promulguée par le dahir n° 1-13-47 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013) et la loi 05-14 promulguée par le dahir n° 1-14-144 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) et aux dispositions du décret n° 2-13-375 pris pour l'application de la Loi 33-06.

Yassir GHORBAL

Avocat associé

V. Attestation de l'Expert Immobilier

V.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Colliers Conseil Maroc
Représentant légal	Wafi El Yacoubi
Fonction	Directeur Général Délégué
Adresse	63 boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	05 20 30 29 90
Numéro de fax	05 20 30 29 93
Adresse électronique	wafi.elyacoubi@colliers.com

V.2. Attestation

Dans le cadre de l'opération de titrisation, objet de la présente Note d'Information, nous attestons, en qualité d'Expert Immobilier, que les évaluations des actifs immobiliers ont été effectuées en conformité avec les normes d'évaluation RICS (*RICS Appraisal and Valuation Standards*), les normes IVS (*International Valuation Standards*) et les normes définies par La Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Wafi El Yacoubi

Directeur Général Délégué

VI. Responsable de la communication financière

VI.1. Identité

Prénom et nom	M. Rachid SAMRY
Fonction	Responsable Structuration et Gestion
Adresse	63, Bd Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 520 36 43 18
Numéro de fax	+ 212 522 27 22 89
Adresse électronique	r.samry@bmcek.co.ma

Partie II. DESCRIPTION DE L'OPERATION ET MODALITES DE REALISATION

I. Cadre de l'Opération

Le conseil d'administration, tenu en date du 29 septembre 2016, a autorisé la mise en place d'un programme de titrisation de certains actifs immobiliers de Résidences Dar Saada SA et de ses filiales Résidences Dar Saada IV SARL et Résidences Dar Saada V SARL, conformément aux dispositions du dahir n°1-08-95 du 20 octobre 2008, portant promulgation de la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée, pour un montant maximum de 600 000 000 MAD.

A la suite de cette décision, le conseil d'administration a autorisé la cession des actifs transférés dans le cadre de cette opération au fonds de placements collectifs en titrisation (le FPCT), qui sera créé conformément aux dispositions de la loi 33-06 pour un prix qui sera convenu dans les Documents de l'Opération.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration autorise Résidences Dar Saada SA et ses filiales Résidences Dar Saada IV SARL et Résidences Dar Saada V SARL à procéder au rachat des actifs immobiliers devant être cédés au terme de l'opération de titrisation, afin de garantir ses engagements et ceux de ses filiales Résidences Dar Saada IV SARL et Résidences Dar Saada V SARL, envers le FPCT dans le cadre de l'opération de titrisation.

Enfin, dans le cadre de cette opération, le conseil d'administration, en application de l'article 70 de la loi n°17-95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, autorise l'octroi par RDS au FPCT, toutes les garanties jugées nécessaires au titre de l'opération.

A ces effets, le conseil d'administration donne tous pouvoirs au Président et Directeur Général, avec faculté de délégation, à l'effet de conclure et signer les documents nécessaires à la réalisation de l'opération et, d'une manière générale, à prendre toutes les décisions et mesures utiles.

II. Objectifs de l'Opération

A travers la présente opération de titrisation, la société Résidences Dar Saada et ses filiales ont pour objectifs de :

- Faire face aux besoins de trésorerie ponctuels générés par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année ;
- Optimiser leurs coûts de financement ;
- Diversifier leurs sources de financement.

III. Description de l'Opération

Le FT OLYMPE est constitué à l'initiative de la Société de Gestion et régi par les dispositions de la Loi 33-06, les dispositions du décret n° 2-08-350 pris pour l'application de la Loi 33-06, tel que modifié et complété, ainsi que les arrêtés ministériels y afférents, notamment l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 832-14 en date du 4 août 2014 fixant les cas et les modalités selon lesquels un fonds de placements collectifs en titrisation peut céder les Actifs Eligibles avant le terme de l'opération de titrisation et tous textes qui pourraient les modifier et les compléter.

Le Fonds est une « copropriété » sans personnalité morale, au sens de la Loi 33-06, qui a pour objet exclusif d'acquérir et de détenir en pleine propriété, certains Actifs Eligibles, à la Date d'Emission.

Cette acquisition est financée à la Date d'Emission, par l'émission par le Fonds des Parts Résiduelles et des Obligations.

Le Règlement de Gestion du Fonds (dont le projet a reçu l'agrément de l'AMMC le 11 octobre 2017 sous la référence AG/TI/002/2017, précise notamment les règles d'acquisition et de détention des Actifs Transférés et d'émission des Titres, les risques de l'Opération, les mécanismes de couverture des risques supportés par les Porteurs de Titres et les modalités de rachat par les Etablissements Initiateurs des Actifs Transférés ou de Substitution des Actifs Transférés par de nouveaux Actifs Eligibles.

La Société de Gestion et le Dépositaire ont signé le Règlement de Gestion qui emporte constitution du Fonds à compter de cette date (la **Date de Constitution du Fonds**) et définit les conditions applicables au Fonds.

Fait partie intégrante de l'objet du Fonds, l'exploitation des Actifs Transférés dans les conditions du Règlement de Gestion, leur location, leur revente, et de façon plus générale toutes autres opérations nécessaires à la réalisation de

tous produits issus des Actifs Transférés dans l'objectif de financer les coûts de telles opérations et de rémunérer et rembourser, le cas échéant, les Porteurs de Titres.

Les dispositions des articles 960 à 981 du Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et des contrats, tel que modifié et complété, ne s'appliquent pas au Fonds, conformément à l'article 4 de la Loi 33-06.

Le Fonds n'est pas soumis au régime des sociétés, civiles ou commerciales, ni au régime des sociétés en participation, ni au régime des établissements de crédit et organismes assimilés, ni aux sociétés d'assurance.

La souscription ou l'acquisition d'une Obligation ou d'une Part Résiduelle émise par le Fonds entraîne, de plein droit, pour le souscripteur ou l'acquéreur adhésion aux stipulations du Règlement de Gestion, ainsi qu'aux modifications qui pourraient y être apportées dans les conditions prévues dans le Règlement de Gestion.

Il revient en conséquence à tout souscripteur, acquéreur ou détenteur de Titres de se renseigner au préalable sur les caractéristiques du Fonds, et notamment de ses Actifs, des Titres émis par lui et de ses règles de fonctionnement, les risques de l'Opération et sur les différents intervenants participant au fonctionnement du Fonds.

Des Obligations et des Parts Résiduelles seront émises conformément à la Partie V de la présente Note d'Information afin de financer l'acquisition des Actifs Transférés.

Les Etablissements Initiateurs bénéficient, au titre de la Promesse de Vente, de la faculté de demander au Fonds de leur vendre les Actifs Transférés restant à son actif suivant l'échéancier exposé dans l'Article IV.III.1 de la présente Note d'Information.

A défaut d'exercice par les Etablissements Initiateurs de la Promesse de Vente dans les conditions prévues à l'Article IV.III.1 de la présente Note d'Information, la Société de Gestion pourra réaliser la Promesse de Rachat, par l'envoi d'une demande de Rachat par lettre recommandée avec accusé de réception, à tout moment avant la date d'échéance indiquée dans le tableau et les Etablissements Initiateurs seront alors tenus de racheter les Actifs Transférés concernés selon les termes et conditions prévus dans la Promesse de Rachat. La Promesse de Rachat pourra également être réalisée par la Société de Gestion lors de la survenance d'un cas de cession anticipée des Actifs Transférés dans les conditions prévues à l'Article III.IV.2 de la présente Note d'Information.

Conformément aux dispositions de l'article 1^{er} de la Loi 33-06, un Contrat de Bail sera conclu entre les Etablissements Initiateurs et le Fonds, en présence du Dépositaire, au titre duquel, le Fonds percevra des Etablissements Initiateurs un loyer annuel jusqu'à la Date de Liquidation du Fonds et ce, en contrepartie de l'entreposage et du stockage de Matériels et Outillage sur les Actifs Transférés par les Etablissements Initiateurs.

Le montant du Loyer est calculé annuellement par la Société de Gestion de sorte à ce qu'il soit toujours au moins égal à la somme des intérêts dus aux Porteurs d'Obligations, à chaque Date de Paiement du Coupon.

Le montant du Loyer sera variable et déterminé selon l'échéancier prévisionnel exposé dans l'Article IV.VII.3 de la présente Note d'Information.

Les sommes sont dues par les Etablissements Initiateurs dès la Date d'Emission.

La gestion du Fonds est assurée par BMCE Capital Titrisation qui représente le Fonds à l'égard des tiers et peut ester en justice, pour défendre et valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres.

En période d'Amortissement Normal, il est prévu que les Obligations soient remboursées partiellement suivant l'échéancier figurant à l'Article Partie V.II.1.1. En période d'Amortissement Normal, les Parts Résiduelles sont remboursées en une seule fois, *in fine*.

La Société de Gestion procédera à la liquidation du Fonds au plus tard six (6) mois après la date de cession du dernier actif figurant à son actif, sauf en cas d'Amortissement Anticipé Partiel ou en cas de dissolution anticipée qui peut intervenir en cas de liquidation du Fonds suite à un Cas de Défaut ou lorsque les Titres ne seront détenus que par un seul Porteur de Titres et à sa demande ou lorsque la valeur des Actifs Transférés est inférieur à un pourcentage de 10% du CRD des Actifs Transférés tels que constatés lors de la constitution du Fonds.

En application de l'article 9 de la Loi 33-06 :

- les Etablissements Initiateurs (à l'exception de RDS), le Dépositaire et/ou la Société de Gestion ne peuvent pas se porter acquéreurs des Titres émis par le Fonds ;
- RDS pourra se porter acquéreur des Titres émis par le Fonds.

Les Parts Résiduelles seront souscrites intégralement et exclusivement par RDS et supportent en priorité les risques de défaillance.

Le Fonds est couvert contre les risques résultant des Actifs Transférés par les mécanismes ci-après :

- i. par les Ratio de Couverture applicables ;
- ii. par les engagements de Substitution ou d'exécution d'un Appel de Marge ;
- iii. par les engagements de Rachat par les Etablissements Initiateurs au titre de la Promesse de Rachat ;
- iv. par le Compte de Réserve ;
- v. par le recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sur les Actifs Transférés, conformément aux termes et conditions des Titres ;
- vi. par l'application de l'Ordre de Priorité des Paiements ;
- vii. par les Conditions d'Eligibilité ;
- viii. par les déclarations et garanties ci-après, faites par les Etablissements Initiateurs :
 - les Etablissements Initiateurs garantissent la conformité des Actifs Transférés aux Conditions d'Eligibilité ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à communiquer leurs comptes annuels et semestriels audités à la Société de Gestion au plus tard respectivement le 31/03 et le 30/09 de chaque année ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, tout élément susceptible de dévaloriser les Actifs Transférés ou constituer un manquement de toute garantie des Etablissements Initiateurs qui permettrait au Fonds d'exercer ses droits au titre de l'Acte de Cession ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, la survenance de tout Changement de Majorité.

Par ailleurs, les Porteurs de Titres ne supportent pas de risques liés à l'insolvabilité du Fonds dès lors que le Fonds n'est pas susceptible de faire l'objet d'une procédure collective en droit marocain.

La souscription ou l'acquisition des titres émis par le Fonds emporte acceptation de son règlement de gestion.

IV. Rôle du Gestionnaire

Le Fonds confie à RDS, en sa qualité de Gestionnaire, la mission d'assurer la gestion immobilière, fiscale, administrative, financière et technique des Actifs Transférés ainsi que la mission de recouvrement du Loyer (le recouvrement étant entendu comme étant la collecte dudit Loyer auprès des Etablissements Initiateurs), à titre gracieux, selon les termes et conditions prévus dans la Convention de Gestion.

Le Gestionnaire conservera à sa charge l'ensemble des charges financières associées à l'exécution de sa mission, notamment les impôts et taxes y afférents ou encore toute assurance le cas échéant.

V. Principaux termes et conditions des Titres

Emission des Titres à la Date d'Emission	Le Fonds émet, à la Date d'Emission et en une fois, 2 catégories distinctes de Titres : ▪ les Obligations ; et ▪ les Parts Résiduelles, qui sont subordonnées à l'ensemble des Obligations. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Emission est exclusivement affecté par la Société de Gestion, agissant au nom et pour le compte du Fonds à l'acquisition des Actifs Transférés auprès des Etablissements Initiateurs selon les modalités prévues dans l'Acte de Cession.
Forme des Titres	Les Obligations sont émises sous la forme « au porteur » à souscrire intégralement. Elles sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription en compte auprès du dépositaire

	central Maroclear. Les Obligations sont transmises par virement de compte à compte. Les Parts Résiduelles sont nominatives et exclusivement et intégralement souscrites par RDS. Les Parts Résiduelles sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription en compte. Les Parts Résiduelles sont transmises par virement de compte à compte.
	A la Date d'Emission, deux catégories d'Obligations seront émises comme suit : <u>Obligations A1</u> Un plafond maximum de 5 998 Obligations A1 émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams. Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 03 novembre 2022. Chaque Obligation A1 donne droit au paiement d'un intérêt annuel fixe dans les conditions visées à l'Article V.II.7 de la présente Note d'Information. <u>Obligations A2</u> Un plafond maximum de 5 998 Obligations A2 émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams. Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 03 novembre 2022. Chaque Obligation A2 donne droit au paiement d'un intérêt annuel révisable dans les conditions visées à l'Article V.II.7 de la présente Note d'Information. Le montant adjugé pour les deux tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser six cent millions de dirhams (599 800 000 MAD) pour l'ensemble de l'émission.
Obligations	
Parts Résiduelles	Les Parts Résiduelles sont émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams, soit une valeur nominale totale de 200 000 dirhams.
Amortissement Normal	En période d'Amortissement Normal, il est prévu que les Obligations soient remboursées partiellement suivant l'échéancier figurant à l'Article Partie V.II.1.1 conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en cas d'Amortissement Normal. En période d'Amortissement Normal, les Parts Résiduelles seront amorties <i>in fine</i> en une seule fois après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. Dans le cas où, la liquidation du Fonds ferait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera versé aux Porteurs des Parts Résiduelles. L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Normal figure à l'Article V.V.2.1 de la présente Note d'Information.
Amortissement Accéléré	En période d'Amortissement Accéléré, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Accéléré figure à l'Article V.V.2.3 de la présente Note d'Information.
Amortissement Anticipé Partiel	En période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Anticipé Partiel figure à l'Article V.V.2.2 de la présente Note d'Information.
Cas d'Amortissement Accéléré	Les Cas d'Amortissement Accéléré figurent à l'Article V.III.3 de la présente Note d'Information.
Cas d'Amortissement Anticipé Partiel	Les Cas d'Amortissement Anticipé figurent à l'Article V.III.2 de la présente Note d'Information.
Cotation	Les Obligations ne feront pas l'objet d'une cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Les Parts Résiduelles ne font pas l'objet d'une notation ou d'une cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Recours limité

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Les Obligations ne sont pas garanties par la Société de Gestion, le Dépositaire, les Etablissements Initiateurs ou tout autre intervenant ou tiers quel qu'il soit à l'Opération.

Partie III. INTERVENANTS A L'OPERATION

Conformément à l'article 68 de la Loi 33-06, les Etablissements Initiateurs, le Dépositaire et la Société de Gestion sont responsables, individuellement ou solidairement, envers les tiers et les Porteurs de Titres, de leurs infractions aux dispositions législatives et réglementaires applicables au Fonds, de la violation du Règlement de Gestion et des fautes commises dans le cadre des missions qui leur sont confiées en application de la Loi 33-06 et du Règlement de Gestion.

La juridiction saisie de l'action en responsabilité susvisée peut prononcer, à la demande de tout Porteur de Titres émis par le Fonds, la révocation des dirigeants (i) des Etablissements Initiateurs, (ii) du Dépositaire ou (iii) de la Société de Gestion.

La Société de Gestion et le Dépositaire ne répondent pas personnellement des dettes et obligations du Fonds contractées ou encourues conformément au Règlement de Gestion et à la Loi 33-06.

I. Le Fonds

I.1. Caractéristiques Générales

I.1.1. Statut particulier

Le Fonds est une « copropriété » sans personnalité morale, au sens de la Loi 33-06, qui a pour objet exclusif d'acquérir et de détenir en pleine propriété, certains Actifs Eligibles, à la Date d'Emission.

Les dispositions des articles 960 à 981 du Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et des contrats, tel que modifié et complété, ne s'appliquent pas au Fonds, conformément à l'article 4 de la Loi 33-06.

La Société de Gestion constitue à son initiative le Fonds conformément aux dispositions de l'article 3 de la Loi 33-06.

Le Fonds n'est pas soumis au régime des sociétés, civiles ou commerciales, ni au régime des sociétés en participation, ni au régime des établissements de crédit et organismes assimilés, ni aux sociétés d'assurance.

I.1.2. Dénomination du Fonds

Le Fonds a pour dénomination « FT OLYMPE ».

Conformément à l'article 36 de la Loi 33-06, (i) le Fonds devra faire état, dans tous ses actes, factures, annonces, publications ou autres documents, de sa dénomination, suivie de la mention « Fonds de titrisation », et (ii) les documents émanant du Fonds devront en outre faire état des dénominations et adresses des Etablissements Initiateurs, de la Société de Gestion et du Dépositaire.

Pour toutes les opérations faites pour le compte des copropriétaires du Fonds, la désignation du Fonds peut être valablement substituée à celle des copropriétaires.

I.1.3. Date de constitution – Durée du Fonds

Le Fonds est créé pour une période débutant à la Date de Constitution du Fonds et s'achevant à la Date de Liquidation du Fonds.

La constitution du Fonds est publiée sans délai dans un journal d'annonces légales figurant sur la liste fixée par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2565-10 du 6 septembre 2010.

I.1.4. Pays d'établissement

Le Fonds est établi au Maroc.

I.1.5. Absence de capital social

Le Fonds, en sa qualité de fonds de placements collectifs en titrisation, n'a ni capital social autorisé ni capital émis.

I.1.6. Règlement de Gestion

Le Règlement de Gestion est régi par l'article 3 et les articles 32 à 36 de la Loi 33-06.

Conformément aux dispositions de l'article 3 de la Loi 33-06, la Société de Gestion a établi la Règlements de Gestion. Le Règlements de Gestion précise notamment les règles d'acquisition et de détention des Actifs Transférés et d'émission des Titres, les mécanismes de couverture des risques supportés par les Porteurs de Titres, les modalités de rachat des actifs ou de substitution par de nouveaux actifs après l'émission des Titres et/ou d'émission de nouveaux Titres.

I.2. Dissolution et Liquidation du Fonds

I.2.1. Dissolution

Dissolution en cas de liquidation

Sauf cas de dissolution anticipée tel que prévu au paragraphe ci-dessous, le Fonds sera liquidé dans les conditions exposées à l'Article III.I.2.2 de la présente Note d'Information.

Dissolution anticipée

Le Fonds pourra être liquidé par anticipation en cas de cession anticipée de l'ensemble des Actifs conformément à l'article 18 de la Loi 33-06.

Cette cession pourra uniquement être réalisée dans les circonstances suivantes

- i. en cas de liquidation du Fonds suite à un Cas de Défaut ; ou
- ii. lorsque les Titres ne seront détenus que par un seul Porteur de Titres et à sa demande ; ou
- iii. lorsque la valeur des Actifs est inférieure à un pourcentage de dix pour cent (10%) du CRD des Actifs Transférés tels que constatés lors de la constitution du Fonds.

Procédure en cas de dissolution anticipée

Dans les cas visés au (i) ci-dessus autre que résultant d'un Cas de Défaut lié aux Actifs Transférés ou d'un Cas de Défaut lié aux Etablissements Initiateurs (tel que visé à la section de la présente Note d'Information intitulée "Passif du fonds"), et aux (ii) et (iii) ci-dessus, la Société de Gestion doit notifier dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés aux Porteurs de Titres et aux Etablissements Initiateurs la survenance du Cas de Défaut concerné ou la survenance du cas visé au (i) ou au (ii) ci-dessus.

A cet effet, la Société de Gestion, agissant pour le compte du Fonds, devra en priorité proposer aux Etablissements Initiateurs d'acquiescer lesdits Actifs Transférés.

Les Etablissements Initiateurs devront, dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la réception de la notification adressée par la Société de Gestion, confirmer s'ils sont en mesure de procéder au Rachat des Actifs Transférés et les Etablissements Initiateurs et la Société de Gestion devront procéder ensuite à ce Rachat dans un délai de vingt (20) Jours Ouvrés à compter de réception de ladite la notification.

Les Porteurs d'Obligations bénéficieront d'un Droit de Préférence sur les Actifs Transférés du Fonds dans les cas suivants :

- si à l'issue du délai de dix (10) Jours Ouvrés susvisé les Etablissements Initiateurs ne confirment pas qu'ils sont en mesure de procéder à ce Rachat ou indiquent qu'ils ne sont pas en mesure de procéder à ce Rachat ; ou
- s'il n'est pas procédé au Rachat de l'Actif Transféré concerné (en ce compris le paiement du prix et l'inscription sur le titre foncier) pour un motif imputable aux Etablissements Initiateurs ; ou
- dans les Cas de Défaut liés aux Actifs Transférés et les cas de Défaut lié aux Etablissements Initiateurs.

Le Droit de Préférence s'exercera comme suit :

La Société de Gestion notifiera aux Porteurs d'Obligations, dans le délai de cinq (5) Jours Ouvrés, la possibilité d'exercer leur Droit de Préférence.

Les Porteurs d'Obligations pourront exercer leur Droit de Préférence dans un délai de vingt (20) Jours Ouvrés à compter de la notification de la Société de Gestion, correspondant à la Période d'Exercice du Droit de Préférence.

La Société de Gestion disposera ensuite d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de l'expiration du délai susvisé de vingt (20) Jours Ouvrés pour statuer en fonction des règles ci-dessous.

Le Droit de Préférence sera valablement exercé si les offres reçues couvrent la totalité des Actifs Transférés et leur somme couvre au moins le Montant Encouru.

Les offres devront être adressées sous plis fermé, et prévoir une vente ferme et définitive avec paiement comptant (sans condition de financement) aux clauses et conditions d'usage en matière de vente immobilière, l'offre la mieux disante sera celle qui présentera le prix le plus élevé. En cas d'offres équivalentes, la préférence est attribuée à l'offre remise en premier.

La Société de gestion choisira l'offre remplissant les conditions susvisées la mieux disante.

Dans le cas où le Droit de Préférence n'est pas exercé à l'issue de la Période d'Exercice du Droit de Préférence ou si les offres sont insuffisantes pour remplir les conditions d'exercice du Droit de Préférence, une procédure de vente de gré à gré sera mise en œuvre ainsi qu'il suit correspondant à la Période de Vente de Grés à Gré (la **Procédure de Vente de Gré à Gré**).

- i. la Société de Gestion nommera deux (2) agents immobiliers chargés de commercialiser à l'amiable les Actifs Transférés du Fonds ;
- ii. pendant la période postérieure à la résiliation de la Convention de Gestion et jusqu'à la cession effective des Actifs Transférés, ces actifs seront gérés par un gestionnaire de substitution désigné par la Société de Gestion ;
- iii. les offres d'achat reçues de tout tiers seront soumises à la Décision des Porteurs d'Obligations qui, par exception, sera prise dès première convocation et sans exigence de quorum à la majorité de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations ;
- iv. dans le cas où aucune offre n'est approuvée par Décision des Porteurs d'Obligations au terme de la Date Butoir, la Société de Gestion est en mesure de céder librement les Actifs Transférés après simple information des Porteurs d'Obligations ;
- v. le paiement des Porteurs de Titres se fera conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Accéléré.

Si toutes les conditions d'une dissolution anticipée sont remplies pour liquider le Fonds, la Société de Gestion en informe tous les détenteurs des Titres ainsi que Maroclear avant la Date de Paiement qui suit cette décision.

Le produit de la cession des Actifs Transférés dans les conditions susvisées est porté au crédit du Compte Général.

I.2.2. Liquidation

Modalités de liquidation du Fonds

La Société de Gestion procédera à la liquidation du Fonds au plus tard six (6) mois après la date de cession du dernier actif figurant à son actif.

La liquidation est publiée sans délai par la Société de Gestion dans un journal d'annonces légales figurant sur la liste fixée par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2565-10 du 6 septembre 2010.

La Société de Gestion, le Dépositaire et le Commissaire aux Comptes continueront d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

Cependant, conformément à l'article 71 de la Loi 33-06, dans le cas où la fonction de liquidateur n'est pas assumée par la Société de Gestion, le liquidateur est désigné par le Président du tribunal compétent à la demande de tout Porteur de Titres.

Boni de liquidation

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera versé à RDS

II. Les Etablissements Initiateurs

A la Date de Cession, les Etablissements Initiateurs cèdent au Fonds des Actifs Eligibles, en application et sous réserve des stipulations de l'Acte de Cession.

Conformément à l'article 50 de la Loi 33-06, les Etablissements Initiateurs ou toute personne morale qui, au sens de l'article 144 de la Loi 17-95 ou toute autre législation similaire applicable, contrôle ou est placée sous le contrôle des Etablissements Initiateurs, n'exercent pas d'influence sur la gestion de la Société de Gestion.

A compter de la Date de Constitution, le Gestionnaire assurera la gestion administrative, fiscale et immobilière des Actifs Transférés au Fonds ainsi que le recouvrement du Loyer (le recouvrement étant entendu comme la collecte dudit Loyer auprès des Etablissements Initiateurs), conformément à la Convention de Gestion.

II.1. Caractéristiques communes

Résidences Dar Saada S.A. et ses filiales (ci-après désignée le « Groupe ») sont spécialisées dans la promotion de logements économiques et moyen standing. Le Groupe dispose d'une offre complète qui lui permet de proposer à ses clients des produits variés :

- Logements économiques, bénéficiant de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2013 et qui sont caractérisés par une superficie allant de 50 à 80 m² et un prix de vente maximal de 250 000 DH hors taxes ;
- Logements à faible VTT, destinés aux ménages à faibles revenus et dont la superficie se situe entre 50 et 60 m². Leur prix ne dépasse pas 140 000 DH ;
- Logements moyen standing ne bénéficiant d'aucune convention étatique, destinés à la classe moyenne. Leur prix varie selon la superficie de l'appartement ;
- Villas de moyen standing dont le prix varie selon la superficie et la situation géographique ;
- Lots de terrain viabilisés et aménagés sous forme de lots pour villas, immeubles ou équipements ;
- Commerces et équipements privés proposés dans le cadre des projets résidentiels.

II.2. Résidences Dar Saada S.A.

II.2.1. Renseignements à caractère général

Tableau 1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Résidences Dar Saada S.A.
Siège social	277-279 Bd. Zerkouni, Casablanca
Téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 77
Fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Site internet	www.espaceessaada.com
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration
Date de constitution	2001
Durée de vie	99 ans
Object social (art. 4 des statuts)	La Société continue d'avoir pour objet, au Maroc et à l'étranger : ▪ La promotion immobilière sous toutes ses formes ; ▪ L'acquisition par tous moyens de droit, tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir ; ▪ La construction et l'édification de tous immeubles, bâtiments ou autres, au Maroc et à l'étranger ; ▪ La réalisation sur ces terrains de toutes opérations de lotissement, y édifié toutes constructions affectées à l'habitation ou à usage commercial, professionnel ou administratif ;

- L'exploitation de l'actif social ainsi constitué, par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions
- La mise en valeur et le lotissement de terrains urbains et ruraux ;
- L'exécution de toutes opérations en vue de réaliser l'objet social ainsi défini, la prise d'intérêts ou la participation par voie d'apport partiel, d'apport fusion, de souscription ou d'achat de titre, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe.

Et plus généralement, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières nécessaires ou simplement utiles à la réalisation de son objet social et susceptibles de favoriser son essor et son développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.

Exercice social	L'exercice social débute le 1er janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social (au 31/12/2016)	1 310 442 500 DH, composé de 26 208 850 actions d'une valeur nominale de 50 DH
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Résidences Dar Saada
Registre du commerce	116 417 – Casablanca
Droit applicable	Droit marocain
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	De par sa forme juridique, et ses relations avec les tiers, la Société est régie par le droit marocain et notamment la loi n°17-95 promulguée par le dahir n°1- 96-124 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 et par la loi n°78-12 du 28 août 2015. De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants : ▪ loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ; ▪ loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 ; ▪ dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ; ▪ loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ; article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la Loi de Finances pour l'année 2001 ; ▪ article 92 de la Loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ; ▪ article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ; ▪ article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers. De par son appel public à l'épargne, la Société est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes ; ▪ dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01, 45- 06 et 43-09 ; ▪ règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014 ; ▪ dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété par les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ; ▪ 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'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- 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 n°46-06 ;
- Circulaire de l'AMMC ;
- dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35- 94 relative à certains titres de Créances Négociables

Régime fiscal applicable

Résidences Dar Saada est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux de 31%. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%. Par ailleurs, Résidences Dar Saada bénéficie d'avantages fiscaux accordés dans le cadre des Lois de Finances.

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Résidences Dar Saada

II.2.2. Evolution du capital

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 1 310 442 500 dirhams, intégralement libéré. Il est réparti en 26 208 850 actions d'une valeur nominale de 50 DH chacune, toutes de même catégorie, portant des droits de vote simples.

L'évolution du capital social de Résidences Dar Saada S.A. depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 2. Evolution du capital social de Résidences Dar Saada S.A.

Date	Nature de l'opération	Actions ou parts sociales créées	Nombre d'actions final	Prix d'émission (DH)	Capital social initial (DH)	Montant de l'opération (DH)	Capital social final (DH)
2001	Constitution de la société	1 000	1 000	100	-	100 000	100 000
2004	Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	49 000	50 000	100	100 000	4 900 000	5 000 000
2005	Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	50 000	100 000	100	5 000 000	5 000 000	10 000 000
2007	Augmentation de capital par incorporation du compte Report à nouveau	880 000	980 000	100	10 000 000	88 000 000	98 000 000
2009	Augmentation de capital par apport en numéraire et incorporation du compte Report à nouveau	3 020 000	4 000 000	100	98 000 000	302 000 000	400 000 000
2010	Augmentation de capital par fusion absorption	2 400	4 002 400	9 531 ¹	400 000 000	22 875 613	400 240 000
2011	Augmentation de capital par apport en numéraire	1 821 789	5 824 189	494 ²	400 240 000	900 000 202	582 418 900
2014	Augmentation de capital par incorporation d'une partie des primes d'émission	4 659 351	10 483 540	100	582 418 900	465 935 100	1 048 354 000
2014	Réduction de la valeur nominale des actions de 100 à 50 dirhams	10 483 540	20 967 080	50	1 048 354 000	-	1 048 354 000
2014	Introduction de la Société à la Bourse des Valeurs de Casablanca	5 241 770	26 208 850	50	1 048 354 000	262 088 500	1 310 442 500

Source : Résidences Dar Saada

La Société a été constituée en 2001 sous la forme de SARL, dénommée Tafkine, au capital social de 100 000 DH. Aux termes des résolutions de l'AGE du 25 février 2004, il a été décidé de modifier la dénomination de la Société, qui est devenue Résidences Dar Saada SARL.

Par AGE tenue en date du 15 juin 2004, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 4 900 000 DH et de le porter ainsi à 5 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 49 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

Par AGE tenue en date du 3 mai 2005, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 5 000 000 DH et de le porter ainsi à 10 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 50 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

Par AGE tenue en date du 27 décembre 2007, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 88 000 000 DH et de le porter ainsi à 98 000 000 DH par incorporation du compte report à nouveau et la création de 880 000 parts sociales nouvelles d'une valeur de 100 DH chacune.

¹ Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 22 635 613 DH soit 9 431 DH par action (chiffre arrondi)

² Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 717 821 302 DH soit 394 DH par action (chiffre arrondi)

Par AGE tenue en date du 2 janvier 2009, les associés ont décidé de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 302 000 000 DH par souscription en numéraire (300 000 000 DH) et par incorporation du compte report à nouveau (2 000 000 DH) et de le porter ainsi à 400 000 000 DH.

Aux termes des décisions de l'AGE du 26 janvier 2010, les associés ont décidé de transformer la Société Résidences Dar Saada en Société Anonyme à Conseil d'Administration, sans création d'une nouvelle personnalité morale. Son objet, sa dénomination et sa durée sont restés inchangés.

Aux termes de l'AGE du 4 octobre 2010, la société Résidences Dar Saada SA et la société Résidences Dar Saada III SARL ont fusionné et le capital de Résidences Dar Saada SA s'est trouvé porté à 400 240 000 DH.

Aux termes des décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 février 2011, le capital a été augmenté et porté à 582 418 900 DH, suite à l'entrée dans le capital, dans le cadre d'un placement privé, de nouveaux actionnaires institutionnels, en l'occurrence North Africa Holding Company, Aabar Investments PJS, FCP RMA CAP DYNAMIQUE, Wafa Assurance et Idraj SCA.

Cette institutionnalisation du capital de la Société a marqué une nouvelle phase de son développement. L'augmentation de capital de 900 MDH réalisée a ainsi permis à Résidences Dar Saada de se doter de moyens solides pour l'acquisition d'une réserve foncière de qualité et pour le financement de projets en développement.

Aux termes des décisions l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 novembre 2014, le capital a été augmenté et porté à 1 048 354 000 dirhams, suite à l'incorporation d'une partie des primes d'émission soit la somme de 465 935 100 dirhams au capital de la Société. Cette même assemblée a décidé de réduire la valeur nominale des actions d'un montant de 100 à un montant de 50 dirhams. Ainsi, le nombre total des actions de la Société s'élève à 20 967 080 actions.

Aux termes des décisions l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 novembre 2014, le capital a été porté à 1 310 442 500 dirhams, suite à l'introduction en bourse de Résidences Dar Saada en date du 18 décembre 2014 avec la création de 5 241 770 actions. Ainsi, le nombre total des actions de la Société s'élève à 26 208 850 actions.

II.2.3. Historique et structure du capital

Le tableau suivant présente l'actionnariat de Résidences Dar Saada S.A. au 31 décembre 2016 :

Tableau 3. Evolution de l'actionnariat de Résidences Dar Saada S.A.

Actionnaires	2014		2015		2016		S 12017	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Abdelali Berrada Sounni	500 960	8,6%	1 803 456	6,9%	-	-	-	-
Hicham Berrada Sounni	100 360	1,7%	361 296	1,4%	-	-	-	-
Saad Berrada Sounni	100 360	1,7%	361 296	1,4%	-	-	-	-
Naima Benmoussa	100 240	1,7%	360 864	1,4%	-	-	-	-
Nabila Berrada Sounni	100 240	1,7%	360 864	1,4%	-	-	-	-
Hanaa Berrada Sounni	100 240	1,7%	360 864	1,4%	-	-	-	-
B Participation	-	-	-	-	3 608 640	13,8%	3 608 640	13,8%
Groupe Palmeraie Développement	3 000 000	51,5%	10 800 000	41,2%	10 800 000	41,2%	10 800 000	41,2%
North Africa Holding Company	607 263	10,4%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%
Aabar Investments PJS	607 263	10,4%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%	2 186 146	8,3%
FCP RMA Cap Dynamique	202 421	3,5%	728 716	2,8%	728 716	2,8%	-	-
Wafa Assurance	202 421	3,5%	728 716	2,8%	728 716	2,8%	-	-
Idraj SCA	202 421	3,5%	728 716	2,8%	728 716	2,8%	-	-
Autres actionnaires	-	-	5 241 770	20,0%	5 241 770	20,0%	7 427 918	28,4%
Total	5 824 189	100,0%	26 208 850	100,0%	26 208 850	100,0%	26 208 850	100,0%

Source : Résidences Dar Saada

A S1 2017, la structure de l'actionnariat a évolué suite à la transformation des titres nominatifs détenus par FCP RMA CAP Dynamique, Wafa Assurance et Idraj SCA en actions au porteur, intégrés désormais au flottant.

II.2.4. Présentation générale des actionnaires de références

Au 31 décembre 2016, les personnes morales détenant plus de 5% du capital de Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

Tableau 4. Actionnaires de référence de Résidence Dar Saada S.A.

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	% de détention	CA	RN	Situation nette
Palmeraie Développement³	Promotion immobilière	Famille Berrada Sounni	41,2%	2 017 M DH	222 M DH	3 190 M DH
Aaabar Investments PJS⁴	Société d'investissement	Gouvernement d'Abu Dhabi	8,3%	198 M AED	1 588 M AED	12 655 M AED
North Africa Holding Company⁵	Société d'investissement	Kipco Group (Koweït)	8,3%	34 M KWD	642 K KWD	43 M KWD
B participation	Holding	Famille Berrada Sounni	13,8%	-	-	-

Source : Résidences Dar Saada

³ Données au 31 décembre 2016

⁴ Données au 31 décembre 2009

⁵ Données au 31 décembre 2013

Palmeraie Développement

A compter de l'année 2014 et la réorganisation de B Group (anciennement Groupe Palmerai Holding), Palmeraie Développement porte les métiers d'immobilier de luxe, d'immobilier social et moyen-standing ainsi que les métiers du secteur de l'hôtellerie et des loisirs du groupe.

Aabar Investments PJS

Créé en 2005, Aabar Investments PJS est un fonds d'investissement étatique basé à Abu Dhabi et qui opère sur plusieurs segments : l'infrastructure, l'aviation, l'immobilier, l'industrie automobile, l'énergie, les matières premières et les services financiers.

North Africa Holding Company

Créée en 2006, North Africa Holding Company est une société d'investissement koweïtienne qui investit exclusivement en Afrique du Nord. Ses investissements sont dédiés aux secteurs de l'immobilier, de l'industrie, de la logistique, de la santé, de l'éducation et de l'industrie agroalimentaire.

B participation

Créée en 2016, B participation est une SARL qui regroupe l'ensemble des participations détenues par les personnes physiques de la famille Berrada Sounni dans le capital de Résidences Dar Saada.

II.2.5. Organes d'administration et de contrôle

Conseil d'administration

Selon l'article 14 des statuts, Résidences Dar Saada est administrée par un Conseil d'Administration composé de huit membres, pris parmi les actionnaires. Le Président du conseil d'administration aura une voix prépondérante en cas de partage des voix. En cas de fusion, le nombre maximum d'administrateurs pourra être porté à vingt-quatre, vingt-sept ou trente, en application des stipulations de l'alinéa 2 de l'article 39 de la Loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

Selon l'article 15 des statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Au 30 juin 2017, le Conseil d'Administration est composé des personnes suivantes :

Tableau 5. Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada S.A. au 30/06/2017

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat	Expiration du mandat
M. Hicham Berrada Sounni	Président du Conseil d'Administration	03 juin 2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Abdelali Berrada Sounni	Administrateur	03 juin 2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Saad Berrada Sounni	Administrateur	03 juin 2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Majid Benmlih	Administrateur	29 juin 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
M. Amine Guennoun	Administrateur	29 juin 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
M. Adil Douiri	Administrateur	29 juin 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
North Africa Holding	Administrateur	29 juin 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022
Aabar Investment PJS	Administrateur	29 juin 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2022

Source : Résidences Dar Saada

Organes de direction

Selon l'article 16 (2) des statuts, 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, à la majorité des deux tiers des administrateurs présents, entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visées ci-dessus. Ce choix sera porté à la connaissance des Actionnaires lors de la prochaine assemblée générale et fera l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au Registre du Commerce.

i. Président du Conseil d'Administration :

La fonction de Président du conseil d'administration est assumée par M. Hicham Berrada Sounni.

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut demander au président tous les documents et informations qu'il estime utiles.

ii. Direction Générale :

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, par Monsieur Fayçal Idrissi Qaitouni dont la nomination a été décidée par le conseil d'administration en date du 30 mars 2017, en remplacement de Monsieur Amine Guennoun qui occupe désormais le poste de Directeur Général du Pôle Immobilier. Le mode de gestion adopté par le conseil d'administration en date du 30 mars 2017 a été approuvé et ratifié par l'Assemblée Générale du 29 juin 2017.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social, le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du directeur général 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 dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Au 30 juin 2017, la liste des principaux dirigeants de Résidences Dar Saada S.A. se décline comme suit :

Tableau 6. Principaux dirigeants de Résidences Dar Saada S.A. au 30/06/2017

Nom	Fonction	Date d'entrée au Groupe	Date d'entrée en fonction
M. Hicham Berrada Sounni	Président du Conseil d'Administration	1991	2011
M. Amine Guennoun	Directeur Général Pôle Immobilier	2009	2017
M. Fayçal Idrissi Qaitouni	Directeur Général	2008	2017
M. Jalal Aziman	Directeur Général Adjoint - Maîtrise D'Ouvrages Techniques	2011	2013

Source : Résidences Dar Saada

i. M. Hicham Berrada Sounni

M. Hicham Berrada Sounni, âgé de 45 ans, a poursuivi ses études en Californie à l'université UCLA. Il a commencé sa carrière au sein du Groupe Palmeraie Développement initialement appelé Groupe BERRADA et a participé à l'essor de l'activité industrielle, la création de l'activité hôtelière, le développement de l'activité immobilière de standing et la création et développement de l'activité immobilière du social, économique et moyen standing à partir de l'année 1991. M. Hicham Berrada Sounni occupe aujourd'hui la fonction de Président du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada et de Premier Vice-Président de B Group (anciennement Palmeraie Holding) qui regroupe plusieurs sociétés (Groupe Palmeraie Développement, Résidences Dar Saada, Uni Confort Maroc Dolidol, Loyalits, Palmeraie Hotels & Resorts, etc.) opérant dans différents secteurs tels que l'industrie, la distribution, l'hôtellerie et l'immobilier de luxe, moyen standing et social.

ii. M. Amine Guennoun

Diplômé de l'Université Paris IX Dauphine en finance et gestion d'entreprise, Amine Guennoun, âgé de 36 ans, a commencé sa carrière en 2003 au sein de la banque d'investissement de la Société Générale à Paris où il a travaillé sur plusieurs mandats dans le secteur des foncières immobilières. Suite à un troisième cycle en Management à l'Université Paris IX Dauphine, Amine Guennoun rejoint le Bancassureur anglo-néerlandais ING à Paris en 2005 dans le domaine du capital investissement et des financements structurés. Il intègre en 2009 B Group (anciennement Palmeraie Holding) en tant que directeur stratégie & développement où il a notamment conduit la récente augmentation de capital de Résidences Dar Saada. Amine Guennoun a assuré entre mai 2011 et juin 2013 les fonctions d'administrateur et de Directeur Général Délégué de Résidences Dar Saada. Il assure depuis juin 2013 la fonction de Directeur Général de Résidences Dar Saada et, depuis juin 2014, la fonction de Directeur Général en charge du pôle immobilier de luxe de Palmeraie Développement. Depuis avril 2017, M. Amine Guennoun occupe le poste de Directeur Général du Pôle Immobilier du groupe Palmeraie Développement.

iii. M. Fayçal Idrissi Qaitouni

Titulaire d'un doctorat en gestion des PME et de leur environnement, M. Fayçal Idrissi Qaitouni, âgé de 41 ans, a occupé pendant 5 ans le poste de Directeur Général Adjoint de TSYPROM, groupe spécialisé dans le développement immobilier et la construction. Entre 2003 et 2006, il a également exercé dans le secteur bancaire en

Risk Management et Corporate Banking, en occupant successivement au sein d'Attijariwafa Bank le poste de directeur de la division Casablanca banque de détail et le poste de Senior Banker chargé des grands comptes du secteur du tourisme et de l'immobilier. En 2008, M. Fayçal Idrissi Qaitouni a rejoint Résidences Dar Saada où il a notamment occupé le poste de Directeur Général Adjoint du pôle Support et Finances. Depuis avril 2017, M. Fayçal Idrissi Qaitouni assure la fonction de Directeur Général de la Société.

iv. M. Jalal Aziman

Ingénieur d'Etat de l'Ecole Hassania des Travaux Publics, M. Aziman, âgé de 44 ans, dispose d'une expérience confirmée au sein d'entreprises de construction et de promotion immobilière nationales et multinationales. Il occupe depuis 2009 le poste de directeur du pôle technique et a été nommé en juin 2013 Directeur Général Adjoint – Pôle Maîtrise d'ouvrage technique de Résidences Dar Saada SA. Il a occupé le poste de Directeur Technique au sein de FADESA MAROC pour une période de 6 ans, et près de 10 ans au sein de DRAGADOS Maroc. M. Aziman a également exercé les fonctions de Directeur Régional Zone Nord au sein d'ADDOHA Management.

Commissaires aux comptes

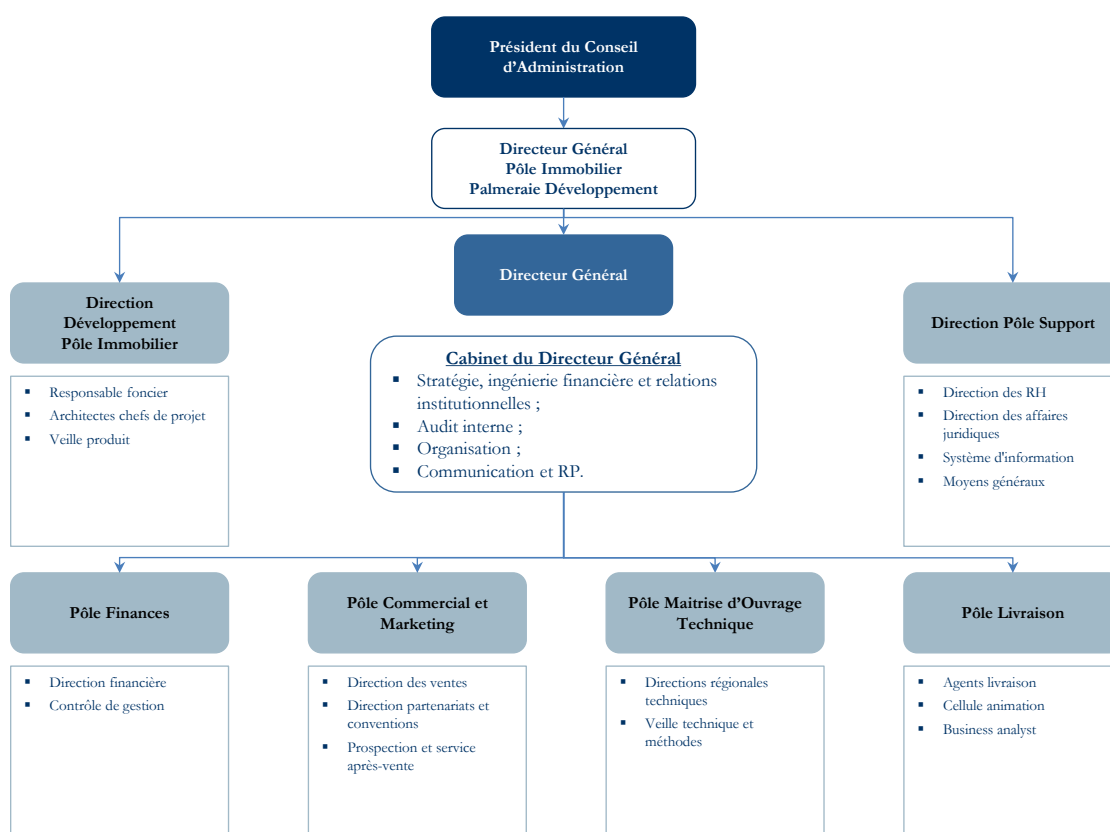
Selon l'Article 20 des statuts, les commissaires aux comptes sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de 3 exercices renouvelable. Les commissaires aux comptes de Résidences Dar Saada S.A. sont :

- Cabinet KPMG
- Cabinet DAR ALKHIBRA

Organisation

Le schéma ci-contre présente l'organigramme fonctionnel de Résidences Dar Saada à fin avril 2017 :

Figure 1. Organigramme fonctionnel de Résidences Dar Saada S.A. au 30/04/2017



Source : Résidences Dar Saada

Les principales missions des pôles de Résidences Dar Saada S.A. sont décrites ci-dessous :

Figure 2. Principales missions des pôles Résidences Dar Saada S.A.

Pôles	Missions
Direction Générale	▪ Définir la stratégie de la société et superviser son exécution ; ▪ Fixer les objectifs de rentabilité et de performance ; ▪ Gérer les fonds de la société ; ▪ Etudier la faisabilité technique, juridique et économique des projets en collaboration avec les différents pôles ; ▪ Gérer les relations avec les partenaires externes de la société (banques, administrations, investisseurs).
Direction Développement Pôle Immobilier	▪ Structurer la prospection et l'acquisition de la réserve foncière conformément à la stratégie de la Société en termes de rentabilité, prix, et aménagement ; ▪ Négocier les terrains identifiés ; ▪ Assainir les terrains acquis ou en cours d'acquisition.
Pôle support	▪ Gérer l'ensemble des démarches administratives de la société
Pôle Commercial et Marketing	▪ Définir des objectifs de ventes et de livraison pour l'ensemble des directions régionales ; ▪ Assurer le suivi des ventes et des livraisons ; ▪ Suivre les orientations stratégiques de communication et assurer une veille marketing.
Pôle Maitrise d'Ouvrage Technique	▪ Assurer l'administration des études et des marchés cadres en termes de passation des marchés et de suivi administratif ; ▪ Assurer les solutions d'optimisation durant toutes les phases de gestion d'un projet ; ▪ Assurer les contrôles opérationnels techniques et le contrôle qualité.
Pôle Livraison	▪ Veiller à la concrétisation des préventes en chiffre d'affaires ; ▪ Gérer la relation avec les banques et les notaires pour les travaux de livraison.
Pôle Finances	▪ Gérer des comptes de la société en s'assurant de la régularité et la fiabilité des opérations comptables ; ▪ Gérer la trésorerie de Résidences Dar Saada ;

Source : Résidences Dar Saada

Comités Internes

Afin d'assurer la réalisation de ses objectifs, Résidences Dar Saada dispose de plusieurs comités internes présentés ci-après :

i. Comité de Direction Générale

Le comité de Direction Générale intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la Société. Les membres du comité (le Directeur Général, les Directeurs Généraux Adjointes et les directeurs des différents pôles) se réunissent mensuellement afin d'étudier le reporting de l'activité, l'arrêté mensuel et le résumé des événements du mois. Le comité veille à la bonne exécution des orientations stratégiques de la Société

ii. Comité organisationnel

Le comité organisationnel est composé du responsable organisationnel, du chef de projet et du Directeur Général. Ce comité assure le suivi des projets organisationnels et leur état d'avancement. Le comité se réunit chaque semaine pour suivre le plan d'action.

iii. Comité de ressources humaines, contrôle et bonne gouvernance

Ce comité siège avec les mêmes membres que le comité de la direction générale. Il dresse trimestriellement un état des lieux des actions RH menées et établit un plan d'action sur la base de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) du trimestre. Ce comité étudie également l'état des risques opérationnels et stratégiques.

iv. Comité de suivi des projets

Le comité rassemble le directeur général, le directeur commercial, le directeur général adjoint – pôle maîtrise d'ouvrage technique, le directeur général adjoint – pôle support et finances, le directeur financier, le responsable ingénierie financière et le responsable du contrôle de gestion. Il se réunit chaque semaine pour contrôler l'état d'avancement des projets sur la base des suivis techniques, du suivi commercial et du reporting développement.

v. Comité financier

Le comité financier se compose du directeur général, du directeur général adjoint - pôle support et finances, du directeur financier, et du contrôleur financier. Ce comité se réunit mensuellement afin d'établir un état des lieux sur :

- Le rapprochement entre les prévisions budgétaires et les chiffres réalisés ;
- Le rapport de trésorerie ;
- L'état des avances clients ;
- Le nombre de contrats définitifs signés ;
- Les factures à régler ;
- L'identification des irrégularités.

vi. Comité commercial

Le comité commercial se compose du responsable contrôle de gestion, du directeur commercial, du directeur marketing, du responsable call center et du directeur partenariats. Le comité établit chaque semaine un plan d'action pour l'optimisation des ventes en procédant à une analyse des ventes croisées (par projet, par agence, etc.), la conduite d'une action de communication passée et future, ainsi que le traitement du reporting du call center.

vii. Comité budget

Ce comité se compose du directeur général, du directeur général adjoint - pôle support et finances, du directeur financier, du directeur général adjoint - pôle maîtrise d'ouvrage technique, du directeur commercial, du contrôle de gestion, et du responsable ingénierie financière. Le comité budget effectue semestriellement le rapprochement entre les réalisations et le budget en vue de l'élaboration des axes d'orientations.

viii. Comité d'audit

Ce comité se compose de deux administrateurs de Résidences Dar Saada, Monsieur Adil DIOUIRI et Monsieur Majid BENMLIH. Le comité d'audit est chargé des tâches suivantes :

- Suivi de l'élaboration de l'information destinée aux actionnaires, au public et à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et, le cas échéant, de gestion des risques de la Société ;
- Suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés ;
- Examen et suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes, en particulier en ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée.

ix. Comité juridique et contentieux

Ce comité est composé du directeur général, du directeur général adjoint – pôle support et finances, du directeur juridique, du directeur financier, et du responsable développement. Le comité juridique et contentieux est chargé de la veille juridique, il produit trimestriellement un suivi des engagements contractuels de la société. Le comité fait également le point sur l'ensemble des affaires au contentieux et sur les décisions de justice rendues.

II.3. RDS IV

II.3.1. Renseignements à caractère général

Tableau 7. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Résidences Dar Saada IV
Siège social	277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca
Téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 77
Fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Site internet	www.espaceessaada.com
Forme juridique	SARL
Date de constitution	2004
Durée de vie	99 ans
Object social (art. 3 des statuts)	La société a pour objet: ▪ La promotion immobilière sous toutes ses formes; ▪ L'acquisition de tous moyens de droits, tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir ; La construction et l'édification de tous immeubles, bâtiments ou autres, au Maroc ou à l'étranger ; ▪ La réalisation sur ces terrains de toutes opérations de lotissement, y édifier toutes constructions affectées à l'habitation ou à usage commercial, professionnel ou administratif; ▪ L'exploitation de l'actif social ainsi constituée, par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions; ▪ La mise en valeur et le lotissement de terrains urbains et ruraux ; ▪ L'exécution de toutes opérations en vue de réaliser l'objet social ainsi défini, la prise d'intérêts ou la participation par voie d'apport partiel, d'apport fusion, de souscription ou d'achat de titre, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ; Et plus généralement, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières nécessaires ou simplement utiles à la réalisation de son objet social et susceptibles de favoriser son essor et son développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social (au 31/12/2016)	3 000 000 DH, divisé en 30 000 parts sociales de 100 DH chacune.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Résidences Dar Saada
Registre du commerce	135 185 – Casablanca
Droit applicable	Droit marocain
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	De par sa forme juridique, et ses relations avec les tiers, la société est régie par le droit marocain et notamment la loi n°5-96 promulguée par le dahir n°1-97-49 du 13 février 1997 relative à la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et

la société en participation telle que modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et la loi 24-10 du 2 juin 2011.

De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants :

- loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 ;
- dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ; article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la Loi de Finances pour l'année 2001 ;
- article 92 de la Loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers

Régime fiscal applicable

Résidences Dar Saada IV est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux de 31%. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%. Par ailleurs, Résidences Dar Saada IV bénéficie d'avantages fiscaux accordés dans le cadre des Lois de Finances.

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Résidences Dar Saada

II.3.2. Evolution du capital

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de Résidences Dar Saada IV s'établit à 3 000 000 dirhams, intégralement libéré. Il est divisé en 30 000 parts sociales de 100 DH chacune.

L'évolution du capital social de Résidences Dar Saada IV depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 8. Evolution du capital social de Résidences Dar Saada IV

Date	Nature de l'opération	Parts sociales créées	Parts sociales finales	Prix d'émission (DH)	Capital social initial (DH)	Montant de l'opération (DH)	Capital social final (DH)
2004	Constitution de la société	100	100	100	-	10 000	10 000
2013	Augmentation de capital par apport en numéraire	400	500	100	10 000	40 000	50 000
2014	Augmentation de capital par apport en numéraire	400	900	100	50 000	40 000	90 000
2014	Augmentation de capital avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	9 100	10 000	100	90 000	910 000	1 000 000
2015	Augmentation de capital avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	20 000	30 000	100	1 000 000	2 000 000	3 000 000

Source : Résidences Dar Saada

II.3.3. Historique et structure du capital

Le tableau suivant présente l'actionnariat de Résidences Dar Saada IV au 31 décembre 2016 :

Tableau 9. Evolution de l'actionnariat de Résidences Dar Saada IV

Associés	2014		2015		2016	
	Montant de l'apport	% des parts sociales	Montant de l'apport	% des parts sociales	Montant de l'apport	% des parts sociales
Hicham Berrada Sounni	45 000	4,5%	45 000	1,5%	45 000	1,5%
Saad Berrada Sounni	45 000	4,5%	45 000	1,5%	45 000	1,5%
Résidences Dar Saada S.A.	910 000	91,0%	2 910 000	97,0%	2 910 000	97,0%
Total	1 000 000	100,0%	3 000 000	100,0%	3 000 000	100,0%

Source : Résidences Dar Saada

II.3.4. Organes d'administration et de contrôle

Gérance

Selon l'article 15 des statuts, la société est administrée par un ou plusieurs gérants, personne physique, associé ou non sous réserve des dispositions de l'article 43 des statuts. Le ou les gérants sont nommé(s) par une décision collective statuant à la majorité des trois-quarts du capital social pour une durée, limitée ou non, fixée dans la décision de nomination.

Le ou les gérants ont les pouvoirs les plus étendus sans exception ni réserve pour agir au nom de la société et faire ou autoriser les actes ou opérations relatifs à son objet.

En cas de pluralité des gérants, chacun d'eux peut faire tous actes de gestion et de disposition et dispose des mêmes pouvoirs que s'il était gérant unique.

Dans ses rapports avec les tiers, le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour représenter la société et agir en son nom, en toutes circonstances, sans avoir à justifier de pouvoirs spéciaux.

Ils disposent en outre de tous les pouvoirs pour acheter, partager, vendre ou échanger tous immeubles ou fonds de commerce, pour effectuer toute constitution d'hypothèque sur les immeubles sociaux, toute mise en gérance ou nantissement du fonds de commerce, l'apport de tout ou partie des biens sociaux à une société constituée ou à constituer.

Ils disposent également de pouvoirs de subdélégation des pouvoirs cités ci-dessus et ce, à toutes personnes de leur choix.

Le gérant est responsable, selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions légales applicables aux sociétés à responsabilité limitée, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans sa gestion.

A fin 2016, M. Hicham Berrada Sounni est le gérant unique de Résidences Dar Saada IV.

Auditeur indépendant

KPMG est l'auditeur indépendant de Résidences Dar Saada IV.

Organigramme fonctionnel

Résidences Dar Saada IV est gérée par le personnel de Résidences Dar Saada S.A. Des *management fees* sont facturés par Résidences Dar Saada S.A. à Résidences Dar Saada IV.

II.3.5. Actifs et activité

Résidences Dar Saada IV est une filiale de RDS détenant un seul actif, soit l'actif dénommé « Berrechid Jnane Erraha », objet du titre foncier n° 75.517/C et du titre foncier n° 99.366/C. Dès lors, la société ne reprendra son activité qu'après le Rachat dudit actif.

II.4. Résidences Dar Saada V

II.4.1. Renseignements à caractère général

Tableau 10. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Résidences Dar Saada IV
Siège social	277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca
Téléphone	+212 (0) 5 22 97 97 77
Fax	+212 (0) 5 22 39 39 96
Site internet	www.espaceessaada.com
Forme juridique	SARL
Date de constitution	2004
Durée de vie	99 ans
Object social (art. 3 des statuts)	La société a pour objet: ▪ La promotion immobilière sous toutes ses formes; ▪ L'acquisition de tous moyens de droits, tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir ; La construction et l'édification de tous immeubles, bâtiments ou autres, au Maroc ou à l'étranger ; ▪ La réalisation sur ces terrains de toutes opérations de lotissement, y édifier toutes constructions affectées à l'habitation ou à usage commercial, professionnel ou administratif; ▪ L'exploitation de l'actif social ainsi constitue, par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions; ▪ La mise en valeur et Le lotissement de terrains urbains et ruraux ; ▪ L'exécution de toutes opérations en vue de réaliser l'objet social ainsi défini, la prise d'intérêts ou la participation par voie d'apport partiel, d'apport fusion, de souscription ou d'achat de titre, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ; Et plus généralement, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières nécessaires ou simplement utiles à la réalisation de son objet social et susceptibles de favoriser son essor et son développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social (au 31/12/2016)	80 000 000 DH, divisé en 80 000 parts sociales de 100 DH chacune.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Résidences Dar Saada
Registre du commerce	135 187 – Casablanca
Droit applicable	Droit marocain
Textes législatifs et réglementaires applicables à la société	De par sa forme juridique, et ses relations avec les tiers, la société est régie par le droit marocain et notamment la loi n°5-96 promulgué par le dahir n°1-97-49 du 13 février 1997 relative à la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à

responsabilité limitée et la société en participation telle que modifiée et complétée par la loi 21-05 du 14 février 2006 et la loi 24-10 du 2 juin 2011.

De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants :

- loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 et par la loi 78-12 ;
- dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ; article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la Loi de Finances pour l'année 2001 ;
- article 92 de la Loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers

Régime fiscal applicable

Résidences Dar Saada IV est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux de 31%. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%. Par ailleurs, Résidences Dar Saada V bénéficie d'avantages fiscaux accordés dans le cadre des Lois de Finances.

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Résidences Dar Saada

II.4.2. Evolution du capital

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de Résidences Dar Saada V s'établit à 80 000 000 dirhams, intégralement libéré. Il est divisé en 80 000 parts sociales de 100 DH chacune.

L'évolution du capital social de Résidences Dar Saada V depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 11. Evolution du capital social de Résidences Dar Saada V

Date	Nature de l'opération	Parts sociales créées	Parts sociales finales	Prix d'émission (DH)	Capital social initial (DH)	Montant de l'opération (DH)	Capital social final (DH)
2004	Constitution de la société	1 000	1 000	100	0	100 000	100 000
2012	Augmentation de capital avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	99 000	100 000	100	100 000	9 900 000	10 000 000
2013	Augmentation de capital avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société	700 000	800 000	100	10 000 000	70 000 000	80 000 000

Source : Résidences Dar Saada

II.4.3. Historique et structure du capital

Le tableau suivant présente l'actionnariat de Résidences Dar Saada V au 31 décembre 2016 :

Tableau 12. Evolution de l'actionnariat de Résidences Dar Saada V

Associés	2014		2015		2016	
	Montant de l'apport	% des parts sociales	Montant de l'apport	% des parts sociales	Montant de l'apport	% des parts sociales
Abdelali Berrada Sounni	40 000	0,05%	40 000	0,05%	40 000	0,05%
Hicham Berrada Sounni	15 000	0,02%	15 000	0,02%	15 000	0,02%
Saad Berrada Sounni	150 000	0,02%	150 000	0,02%	150 000	0,02%
Naima Benmoussa	10 000	0,01%	10 000	0,01%	10 000	0,01%
Hanaa Berrada Sounni	10 000	0,01%	10 000	0,01%	10 000	0,01%
Nabila Berrada Sounni	10 000	0,01%	10 000	0,01%	10 000	0,01%
Résidences Dar Saada SA	79 900 000	99,88%	79 900 000	99,88%	79 900 000	99,88%
Total	80 000 000	100,0%	80 000 000	100,0%	80 000 000	100,0%

Source : Résidences Dar Saada

II.4.4. Organes d'administration et de contrôle

Gérance

Selon l'article 15 des statuts, la société est administrée par un ou plusieurs gérants, personne physique, associé ou non sous réserve des dispositions de l'article 43 des statuts. Le ou les gérants sont nommé(s) par une décision collective statuant à la majorité des trois-quarts du capital social pour une durée, limitée ou non, fixée dans la décision de nomination.

Le ou les gérants ont les pouvoirs les plus étendus sans exception ni réserve pour agir au nom de la société et faire ou autoriser les actes ou opérations relatifs à son objet.

En cas de pluralité des gérants, chacun d'eux peut faire tous actes de gestion et de disposition et dispose des mêmes pouvoirs que s'il était gérant unique.

Dans ses rapports avec les tiers, le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour représenter la société et agir en son nom, en toutes circonstances, sans avoir à justifier de pouvoirs spéciaux.

Ils disposent en outre de tous les pouvoirs pour acheter, partager, vendre ou échanger tous immeubles ou fonds de commerce, pour effectuer toute constitution d'hypothèque sur les immeubles sociaux, toute mise en gérance ou nantissement du fonds de commerce, l'apport de tout ou partie des biens sociaux à une société constituée ou à constituer.

Ils disposent également de pouvoirs de subdélégation des pouvoirs cités ci-dessus et ce, à toutes personnes de leur choix.

Le gérant est responsable, selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions légales applicables aux sociétés à responsabilité limitée, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans sa gestion.

A fin 2016, M. Hicham Berrada Sounni est le gérant unique de Résidences Dar Saada V.

Auditeur indépendant

KPMG est l'auditeur indépendant de Résidences Dar Saada V.

Organigramme fonctionnel

Résidences Dar Saada V est gérée par le personnel de Résidences Dar Saada S.A. Des *management fees* sont facturés par Résidences Dar Saada S.A. à Résidences Dar Saada V.

II.4.5. Actifs et activité

Résidences Dar Saada V est une filiale de RDS détenant un seul actif, soit l'actif dénommé « Berrechid Jnane Sania », objet du titre foncier n° 23.926/53 et 72.449/C. Dès lors, la société ne reprendra son activité qu'après le Rachat dudit actif.

II.5. Activité du Groupe

II.5.1. Historique du Groupe

L'historique de la société Résidences Dar Saada est intimement lié à celui de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) et de son fondateur M. Abdelali Berrada Sounni.

L'origine de B Group remonte aux années 1960 avec le lancement par M. Abdelali Berrada Sounni de ses premières activités industrielles.

Dès les années 1980, le Groupe diversifie ses activités industrielles en initiant la réalisation et la gestion de grands projets touristiques et résidentiels, d'abord sur le segment du luxe (Palmeraie de Marrakech) puis celui du logement social, avec notamment les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia.

Au début des années 2000, le Groupe matérialise sa volonté d'accompagner le secteur du logement social en créant la société Taffine SARL, qui deviendra en 2004 Résidences Dar Saada. Entre 2001 et 2010, la Société lance 5 projets dans la région de Marrakech (Saada I, Saada II, Saada III, Targa Garden et Dyar Marrakech), 2 projets dans la région de Casablanca (Jnane Nouaceur et Mediouna), 1 projet dans la région de Tanger (Jnane Boughaz) et 2 projets dans la région d'Agadir (Nzaha et Jnane Adrar).

En 2011, la société Résidences Dar Saada entame une nouvelle phase de son développement avec l'ouverture de son capital à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH. Cette opération est accompagnée de la mise en place d'une structure de management indépendante et autonome lui permettant d'accélérer son programme de développement.

En 2015, Résidences Dar Saada a poursuivi sa stratégie de consolidation de sa réserve foncière à travers l'acquisition de terrains dans les régions de Casablanca, Martil et Marrakech d'une surface totale de près de 21 ha. Aussi, durant l'exercice 2015 Résidences Dar Saada a procédé à la création de la filiale Résidences Dar Saada VII pour le développement d'un projet immobilier dédié au segment moyen standing. Résidences Dar Saada a aussi procédé au lancement de la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur.

Figure 3. Historique de Résidences Dar Saada

Date	Événement
1980 - 1990	- Lancement du premier programme de logements sociaux de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) avec les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia ; - Acquisition par le Groupe de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de près de 25 hectares.
2001	- Constitution de la société Taffine SARL (ancien nom de la société Résidences Dar Saada), à l'initiative de M. Abdelali Berrada Sounni ; - Signature par Taffine SARL d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 1999/2000 ; - Démarrage des travaux du projet Saada I à Marrakech et début de la commercialisation.
2004	Changement de dénomination sociale : Taffine SARL devient Résidences Dar Saada SARL.
2005	Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 44 hectares.
2006	- Démarrage de la livraison du projet Saada I ; - Démarrage des travaux du projet Saada II à Marrakech et début de la commercialisation ; - Acquisition de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 220 hectares.
2007	- Lancement de la marque « Espaces Saada », dédiée au segment du logement social et moyen standing ; - Acquisition d'un lot de terrain à Casablanca (19 hectares), de 2 lots de terrain à Agadir (9 hectares), de 5 lots de terrains à Tanger (21 hectares) et d'un lot de terrain à Marrakech (7 hectares).
2008	Démarrage des travaux des projets Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna à Casablanca et début de la commercialisation ;

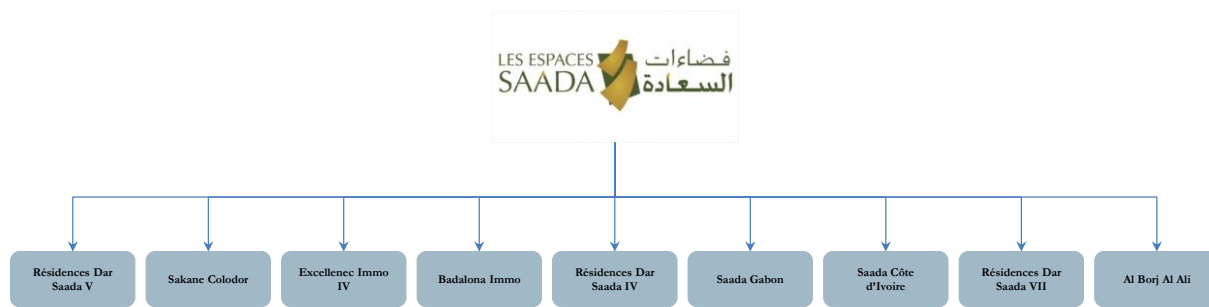
	▪ Démarrage des travaux des projets Targa Garden et Saada III à Marrakech et début de la commercialisation ; ▪ Acquisition de 4 lots de terrain à Marrakech (2 hectares), de 3 lots de terrain à Casablanca (33 hectares), d'un terrain à Fès (124 hectares) et d'un terrain dans la région d'Agadir (8 hectares).
2009	▪ Changement de statut de Résidences Dar Saada de SARL à S.A à Conseil d'administration ; ▪ Démarrage des travaux du projet Jnane Boughaz à Tanger et début de la commercialisation ; ▪ Démarrage de la livraison du projet Saada II ; ▪ Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 11 hectares.
2010	▪ Fusion absorption de la société Résidences Dar Saada III, filiale chargée de la réalisation du projet Saada III (ou Tamensourt), par Résidences Dar Saada ; ▪ Signature par Résidences Dar Saada d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ; ▪ Démarrage des travaux des projets Nzaha et Jnane Adrar à Agadir et début de la commercialisation ; ▪ Démarrage des travaux du projet Dyar Marrakech et début de la commercialisation ; ▪ Démarrage de la livraison des projets Targa Garden, Jnane Mediouna et Saada III.
2011	▪ Dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH, ouverture du capital de Résidences Dar Saada à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers : Aabar Investments, North Africa Holding Company, FCP RMA CAP DYNAMIQUE, Wafa Assurance et Idraj ; ▪ Démarrage de la livraison du projet Jnane Nouaceur ; ▪ Début de la commercialisation de 15 000 unités dans le cadre des projets Fadaat Rahma, Bassatine Rahma I, Bassatine Rahma II et Fadaat El Yassamine, situés à Casablanca ; ▪ Acquisition de 230 hectares de foncier dans la région de Casablanca, portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 771 hectares.
2012	▪ Inauguration par S.M le Roi Mohammed VI du projet Fadaat Rahma dans la province de Nouaceur (1 318 logements économiques, 342 logements moyen standing, 205 lots de terrain et plusieurs équipements privés et publics) ; ▪ Acquisition de 166 hectares de foncier dans la région de Casablanca, Rabat et Oujda (dont 110 sous forme de compromis de vente) ; ▪ Livraison de certains projets représentant 2 856 unités notamment Jnane Adrar, Jnane Nouaceur et Saada III ; ▪ Ouverture de 4 nouveaux show-rooms en 2012 dans les villes de Marrakech, Fès, Tanger et Agadir ; ▪ Emission d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams au mois de juin 2012 ; ▪ Prise de participation de 9,9 millions de dirhams dans le capital de Résidences Dar Saada V. Résidences Dar Saada devient actionnaire à 99% de cette filiale.
2013	▪ Prise de participation à hauteur de 99% dans les sociétés Excellence Immo IV et Sakan Colodor, sociétés propriétaires de terrains situés respectivement à Skhirat et Oujda ; ▪ Acquisition de 147,5 hectares de foncier principalement dans les régions de Casablanca, Rabat et Oujda ; ▪ Commercialisation de 5 nouveaux projets dans les régions de Casablanca, Rabat et Marrakech ; ▪ Signature d'un compromis d'achat pour l'acquisition de Badalona SARL, propriétaire d'un terrain de 11 ha à Martil ; ▪ Deuxième augmentation du capital de la société Résidences Dar Saada V, d'un montant de 70 millions de dirhams.
2014	▪ Signature de conventions avec les gouvernements de Côte d'Ivoire et du Gabon pour la construction d'un programme de logements dans chacun de ces deux pays fixés respectivement à 10 000 et 500 logements ; ▪ Changement de dénomination de Palmeraie Holding en « B Group » et réorganisation du groupe en deux pôles : Palmeraie Développement (immobilier, hôtellerie et loisirs) et Palmeraie Industrie & Services (industrie, agro-industrie, éducation et mines carrières) ; ▪ Acquisition de foncier à Casablanca et Martil (Badalona SARL) dont les superficies sont de respectivement 23 et 11 hectares ; ▪ Augmentation de capital par incorporation de primes d'émission pour un montant de 465 935

	100 dirhams dans le cadre de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 novembre 2014. Cette même Assemblée a procédé à la réduction de la valeur nominale des actions de la Société fixée désormais à 50 dirhams par action ; ■ Introduction en bourse de Résidences Dar Saada le 18 décembre 2014. Levée de 1 126 980 550 dirhams à travers une augmentation de 20% de son capital ; ■ Création en septembre 2014 des sociétés anonymes: Saada Gabon et Saada Côte d'Ivoire.
2015	■ Acquisition d'un terrain d'une superficie de 4,1 ha autorisé afin de développer près de 1 000 logements moyen standing et commerces à Casablanca (représentant un chiffre d'affaires d'environ 1,2 milliards de dirhams) ; ■ Mise en chantier de 3 154 unités durant le premier semestre 2015 ; ■ Achèvement de la construction de 4 652 unités lors du premier semestre 2015 ; ■ Acquisition d'un terrain à Martil d'une superficie de 10 ha ; ■ Signature d'un compromis de vente pour l'acquisition de trois terrains à Marrakech d'une superficie totale de 33,2 ha ; ■ Signature de deux options d'achat pour l'acquisition de terrains à Ain Aouda et Tamaris.
2016	■ Les préventes de l'année 2016 ont atteint 4 133 unités représentant un chiffre d'affaires sécurisé de 1 590 MDH soit 122% de l'objectif annuel. Le stock d'unités pré-vendues s'élève à près de 10 000 unités soit un chiffre d'affaires sécurisé de 3 milliards de dirhams ; ■ Les unités achevées lors de l'année 2016 s'élèvent à 5 318 unités ; ■ Les unités mises en chantier durant cette année s'élèvent à 5 174 unités ; ■ Résidences Dar Saada a franchi un cap en 2016 en livrant 6 761 unités, une hausse de 19% par rapport à 2015 ; ■ Commercialisation de la première tranche du projet Tamaris, premier projet de moyen standing commercialisé sous la marque Ocean Palm.
2017	■ Changement organisationnel avec la nomination de M. Fayçal Idrissi Qaitouni en tant que directeur général de Résidences Dar Saada et M. Amine Guennoun en tant que Directeur Général du pôle Immobilier du Groupe Palmeraie.

Source : Résidences Dar Saada

II.5.2. Organigramme du Groupe

Au 31 décembre 2016, l'organigramme du Groupe se présente comme suit :

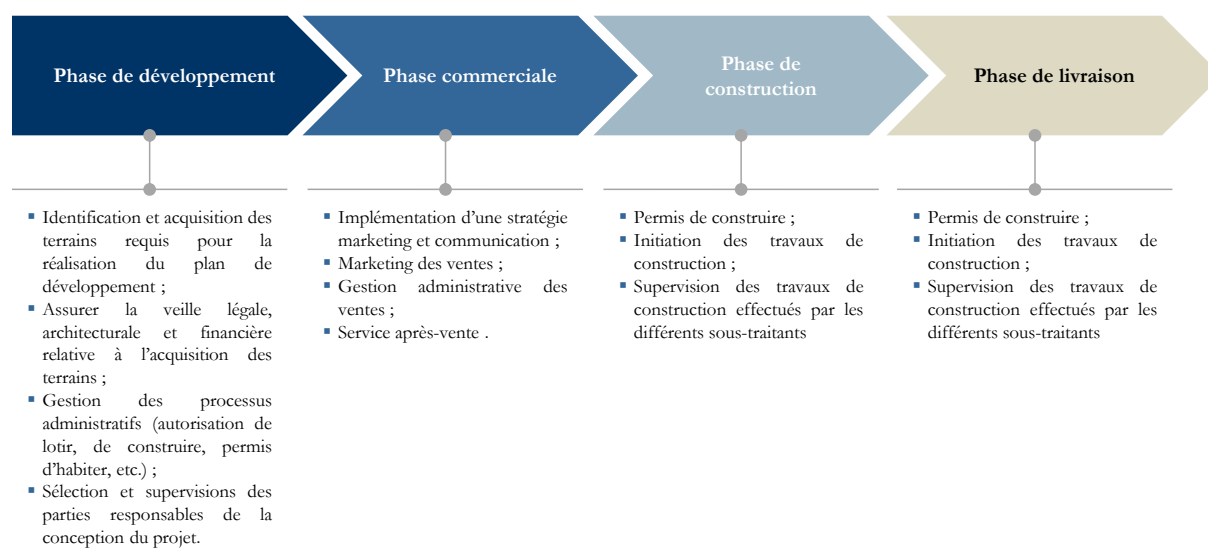


Source : Résidences Dar Saada

II.5.3. Chaîne de valeur du Groupe

La chaîne de valeur de Résidences Dar Saada est présentée ci-après :

Figure 4. Chaîne de valeur de Résidences Dar Saada



Source : Résidences Dar Saada

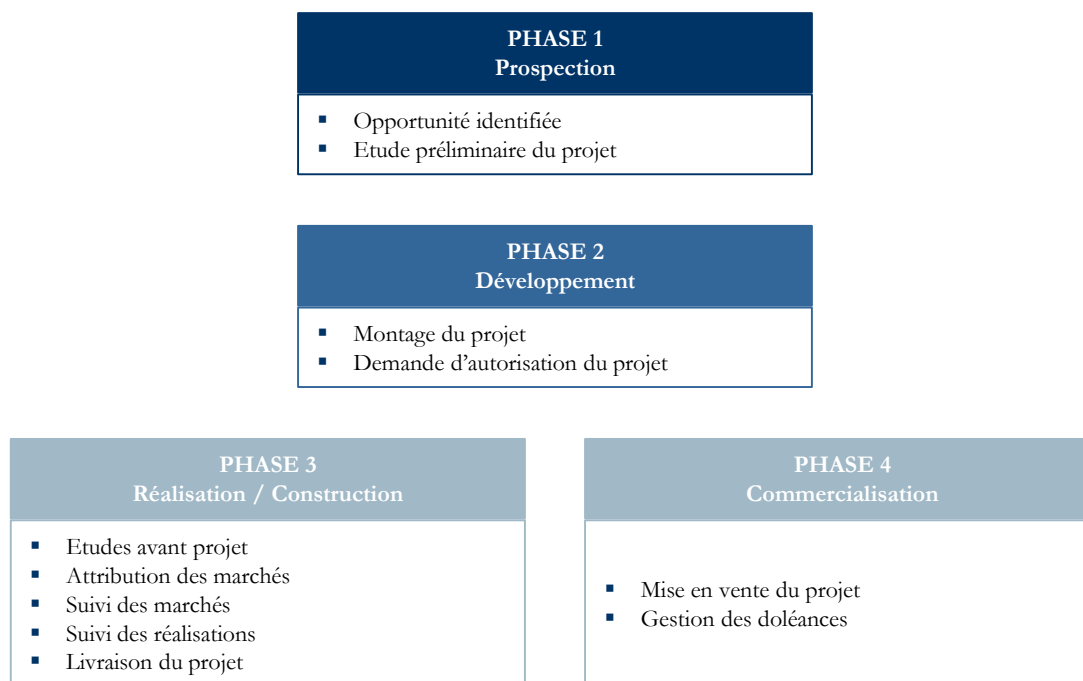
II.5.4. Processus de déroulement d'un programme

Le cycle de production de Résidences Dar Saada s'articule autour de 4 phases :

- Prospection ;
- Développement ;
- Réalisation et Construction ;
- Commercialisation.

Le schéma suivant retrace les principales opérations composant le déroulement d'un programme immobilier :

Figure 5. Principales opérations composant le déroulement d'un programme immobilier



Source : Résidences Dar Saada

Phase de prospection

Cette phase correspond à l'identification par Résidences Dar Saada du foncier nécessaire à la réalisation d'un produit préalablement conçu et calibré. La prospection est gérée par le pôle Développement de la Société.

Le processus d'acquisition des terrains passe par les étapes suivantes :

- Localisation du terrain ;
- Note de renseignements de l'Agence Urbaine pour identifier l'ensemble des caractéristiques du terrain ;
- Etude par l'architecte sur l'aménagement pouvant être réalisé ;
- Etude de la rentabilité prévisionnelle du programme ;
- Achat du terrain.

La concrétisation de l'achat est décidée par un comité d'investissement chargé de la priorisation et de l'ordonnancement de l'ensemble des projets de la Société.

Phase de développement

Cette phase correspond au lancement des différents projets identifiés, selon les étapes suivantes :

- Réalisation des études juridiques et architecturales. A cette étape, l'étude initiale opérée par le Pôle Développement est étoffée par l'apport des différents pôles concernés ;

- Négociation des conditions de l'opération dans le cadre de la validation du projet par le comité de lancement des projets (budget, typologie de la composition de l'opération, etc.) ;
- Sélection et pilotage des équipes de conception du projet.

Phase de réalisation et de construction

Les équipes du pôle maîtrise d'ouvrage technique travaillent conjointement pour la coordination et le contrôle de la construction.

Cette phase comprend essentiellement :

- L'obtention de l'autorisation de construire auprès des autorités sur la base des plans approuvés ;
- La sélection des entreprises selon des critères prédéfinis tels que les références de l'entrepreneur, les moyens dont il dispose, l'organisation du chantier et le budget de l'opération ;
- Le lancement des travaux de construction ;
- Le suivi des chantiers avec les différents intervenants.

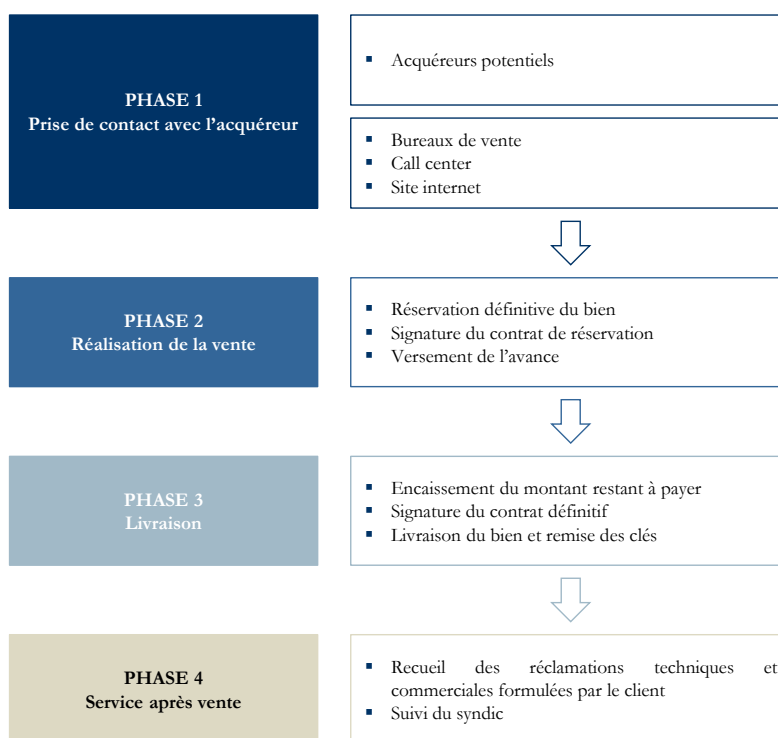
Phase de commercialisation

Le processus de commercialisation de Résidences Dar Saada est mené en parallèle de la phase de réalisation et de construction.

Résidences Dar Saada commercialise ses produits à travers son réseau propre ou son réseau d'intermédiaires agréés.

Les principaux axes du processus de commercialisation peuvent être schématisés comme suit :

Figure 6. Principaux axes du processus de commercialisation



Source : Résidences Dar Saada

i. Phase 1 : Prise de contact avec l'acquéreur

La prise de contact avec les acquéreurs potentiels est assurée par des commerciaux situés en agence, à travers le call center ou sur le site internet de la société.

ii. Phase 2 : Réalisation de la vente

Les clients intéressés par l'acquisition d'un bien procèdent à la constitution d'une option définitive, à travers la signature d'un compromis de vente et le versement de la première avance, dont le montant est déterminé en fonction du produit.

iii. Phase 3 : Livraison

La finalisation de la vente se traduit par la signature du contrat définitif de vente.

Elle est suivie de l'encaissement du montant restant à payer et de tous les frais relatifs aux différentes démarches de commercialisation.

Résidences Dar Saada procède alors à la remise des clés à l'acquéreur, et ce après vérification de toutes les formalités juridiques, administratives et bancaires.

iv. Phase 4 : Service après-vente

Cette phase consiste à recueillir et traiter les réclamations techniques et commerciales formulées par les clients avant ou après la livraison des biens.

Résidences Dar Saada assure également le suivi du syndic en désignant l'entreprise en charge de la gestion du syndic de copropriété.

II.5.5. Politique d'approvisionnement

Les acquisitions des terrains réalisées par Résidences Dar Saada se font sur la base des études ci-après :

- localisation du terrain ;
- note de renseignements de l'Agence Urbaine ;
- étude du marché ;
- étude par l'architecte du nombre de logements pouvant être réalisés ;
- étude de rentabilité financière prévisionnelle du programme ;
- achat du terrain.

II.5.6. Politique de ressources humaines

Résidences Dar Saada se dote de ressources humaines qualifiées et expérimentées à travers un processus de recrutement sélectif.

Conscient que la phase d'intégration à l'entreprise est un gage de fidélisation, Résidences Dar Saada a mis en place un processus d'intégration adapté à chacun de ses métiers. Cette phase d'intégration est une période de formation aux procédures de l'entreprise, à ses métiers et à ses valeurs.

Toute nouvelle recrue est accueillie et suivie par un parrain durant ses trois premiers mois afin de lui faciliter la vie en entreprise, de favoriser le partage d'expérience et de permettre à la recrue de s'adapter au mieux à son nouvel environnement professionnel. La formation est au cœur des préoccupations du management de Résidences Dar Saada.

Un plan de formation annuel est en cours de mise en place et se base sur trois éléments :

- La vision stratégique des dirigeants de Résidences Dar Saada : cette projection de l'organisation est une finalité qui s'amorce dès aujourd'hui par la formation des ressources actuelles et futures afin qu'elles soient prêtes à endosser les changements à venir ;
- Les besoins en formations liés à la maîtrise technique des métiers de la Société ;

- Les besoins en formation visant l'épanouissement personnel des collaborateurs de Résidences Dar Saada (*soft skills*).

Des entretiens individuels sont tenus annuellement entre le collaborateur et son manager pour passer en revue les réalisations de l'année écoulée et fixer les objectifs de l'année en cours. Ces entretiens sont aussi l'occasion de définir les besoins en formation du collaborateur, les moyens à mettre à sa disposition en vue de lui permettre de progresser dans sa fonction, de se projeter et d'être un acteur dans l'orientation à donner à sa carrière.

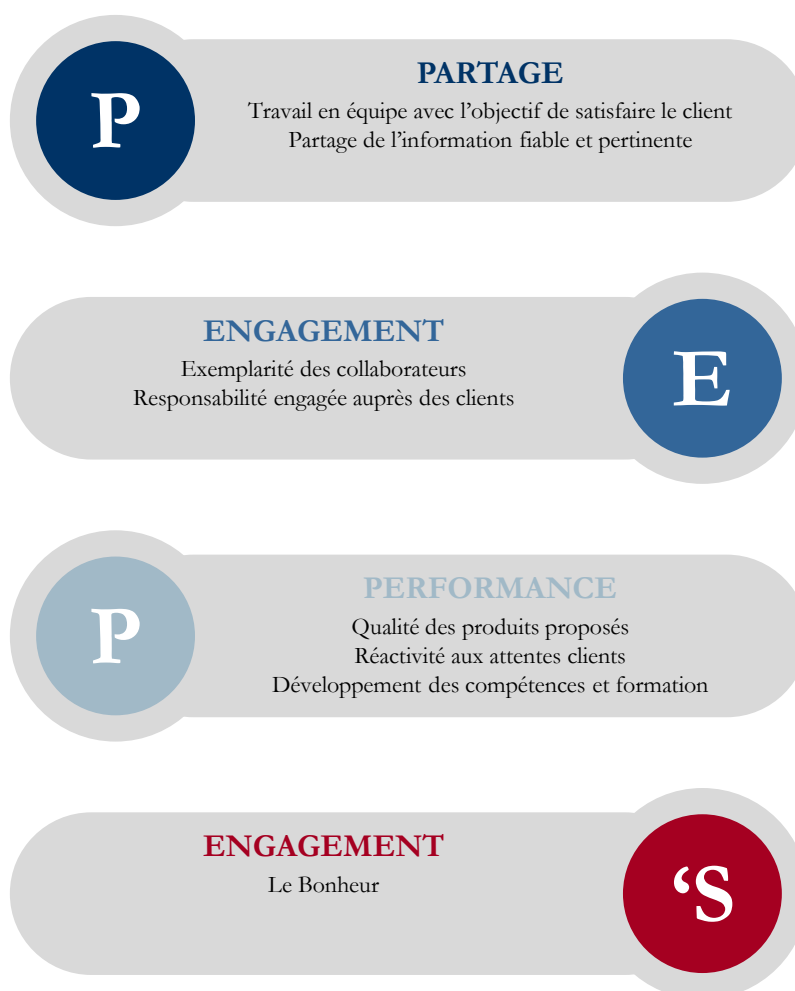
II.5.7. Climat social

Le management de Résidences Dar Saada est particulièrement soucieux des conditions sociales de ses collaborateurs. La Société a pour ambition d'offrir à ses collaborateurs des avantages sociaux diversifiés à travers divers outils en place ou en cours de mise en place (étude de climat social, formations, évolution, etc.).

Culture d'entreprise

Résidences Dar Saada a placé la satisfaction client au cœur de sa stratégie et de ses objectifs. La société a entrepris un travail collaboratif d'identification des valeurs nécessaires pour remplir cette mission. La Société partage aujourd'hui quatre valeurs fondamentales dans la satisfaction des clients :

Figure 7. Valeurs fondamentales de Résidences Dar Saada dans la satisfaction des clients



Source : Résidences Dar Saada

Les valeurs PEP'S sont aujourd'hui ancrées dans la culture d'entreprise et au centre des programmes de formation et recrutement des compétences.

II.5.8. Présentation de la consistance des programmes immobiliers de Résidences Dar Saada

Le tableau ci-dessous présente le détail de la consistance des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2016 :

Tableau 13. Consistance des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31/12/2016

Projet	Logements économiques	Logement s moyen standing	Lots	Villas	Autres	Total
Projets réalisés	28 793	3 049	4 186	446	1 484	37 958
Agadir	2 483	461	116	-	279	3 339
Adrar Ilôt 5	388	-	-	-	15	403
Adar Ilôt 8	708	-	-	-	16	724
Adar Ilôt 9	-	461	-	-	52	513
Adrar Anza	363	-	14	-	23	400
Nzaha	1 024	-	102	-	173	1 299
Casablanca	12 857	1 287	1 444	133	475	16 196
Mediouna (lotissement)	-	-	390	-	4	394
Jnane Nouaceur	2 170	895	-	133	67	3 265
Fadaat Rahma	1 312	360	203	-	38	1 913
Fadaat Elyassamine	659	32	-	-	108	799
Manazil Mediouna	1 049	0	0	0	181	1 230
Oulad Azzouz (tranches réalisées)	6 400	-	455	-	-	6 855
Jnane El Menzeh (tranches réalisées)	-	-	396	-	-	396
Dyar Al Ghofrane (tranches réalisées)	1 267	-	-	-	77	1 344
Marrakech	8 897	277	-	313	545	10 032
Saada I	3 340	77	-	-	230	3 647
Saada II	765	-	-	-	29	794
Saada III	2 905	200	-	-	164	3 269
Dyar Marrakech	579	-	-	-	74	653
Targa Garden	-	-	-	313	-	313
Targa Resort (tranches réalisées)	1 308	-	-	-	48	1 356
Tanger	2 082	1 024	-	-	76	3 182
Jardins de l'Atlantique (Ilôt 19)	-	1 024	-	-	39	1 063
Dyar El Boughaz (Ilôt 20)	770	-	-	-	-	770
Dyar El Boughaz (Ilôt 14)	1 312	-	-	-	37	1 349
Fès	1 686	-	2 626	-	101	4 413
Bouhayrat Saiss (tranches réalisées)	1 686	-	2 626	-	101	4 413
Skhirat	788	-	-	-	8	796
Jawharat Skhirat (tranches réalisées)	788	-	-	-	8	796
Projets en construction	12 205	1 010	3 262	-	1 097	17 574
Casablanca	5 731	1 010	1 125	-	637	8 503
Oulad Azzouz	887	-	144	-	37	1 068
Jnane El Menzeh	-	-	554	-	8	562
Dyar Al Ghofrane	1 925	-	425	-	124	2 474
Panorama	2 919	-	2	-	423	3 344
Tamaris	-	1 010	0	-	45	1 055
Fès	1 622	-	1 245	-	132	2 999
Bouhayrat Saiss	1 622	-	1 245	-	132	2 999
Marrakech	504	-	-	-	26	530
Targa Resort	504	-	-	-	26	530

Oujda	762	-	892	-	62	1 716
Oujda	762	-	892	-	62	1 716
Skhirat	1 336	-	-	-	100	1 436
Jawharat Skhirat	1 336	-	-	-	100	1 436
Martil	2 250	-	-	-	140	2 390
Martil 1	2 250	-	-	-	140	2 390
Projets en développement	12 017	859	2 183	-	1 281	16 340
Agadir	272	-	-	-	35	307
Adrar Ilôt 8 extension	272	-	-	-	35	307
Casablanca	7 267	859	2 183	-	1 220	11 529
Sania	1 404	-	478	-	369	2 251
Arraha	2 103	-	180	-	119	2 402
Laassilate	3 760	-	1 525	-	545	5 830
Ben Tachfine	-	859	-	-	187	1 046
Marrakech	2 200	-	-	-	5	2 205
Azzouzia	2 200	-	-	-	5	2 205
Martil	2 278	-	-	-	21	2 299
Martil 2	2 278	-	-	-	21	2 299
Total	53 015	4 918	9 631	446	3 862	71 872

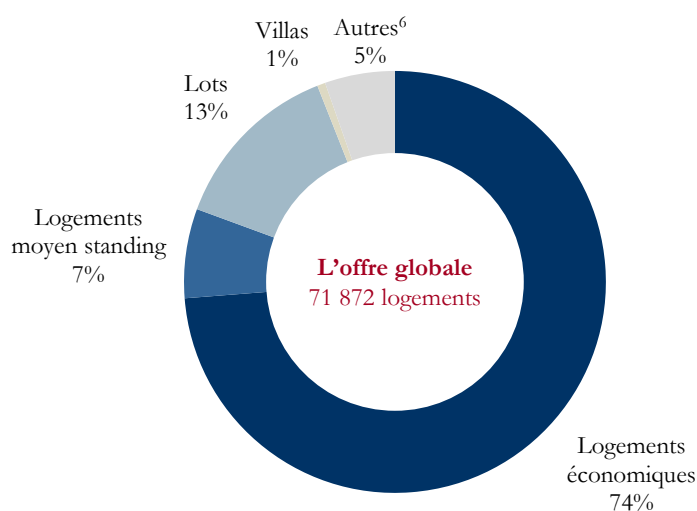
Source : Résidences Dar Saada

Sur la base de la composition des projets réalisés par Résidences Dar Saada, en construction et en développement, les logements économiques représentent 74% de l'offre globale de la Société à fin 2016.

Les logements économiques englobent l'offre à faible VIT dont le prix est fixé à maximum 140 000 dirhams et les logements sociaux qui bénéficient de conventions avec l'Etat à 250 000 dirhams.

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'offre globale historique de Résidences Dar Saada par type de produits :

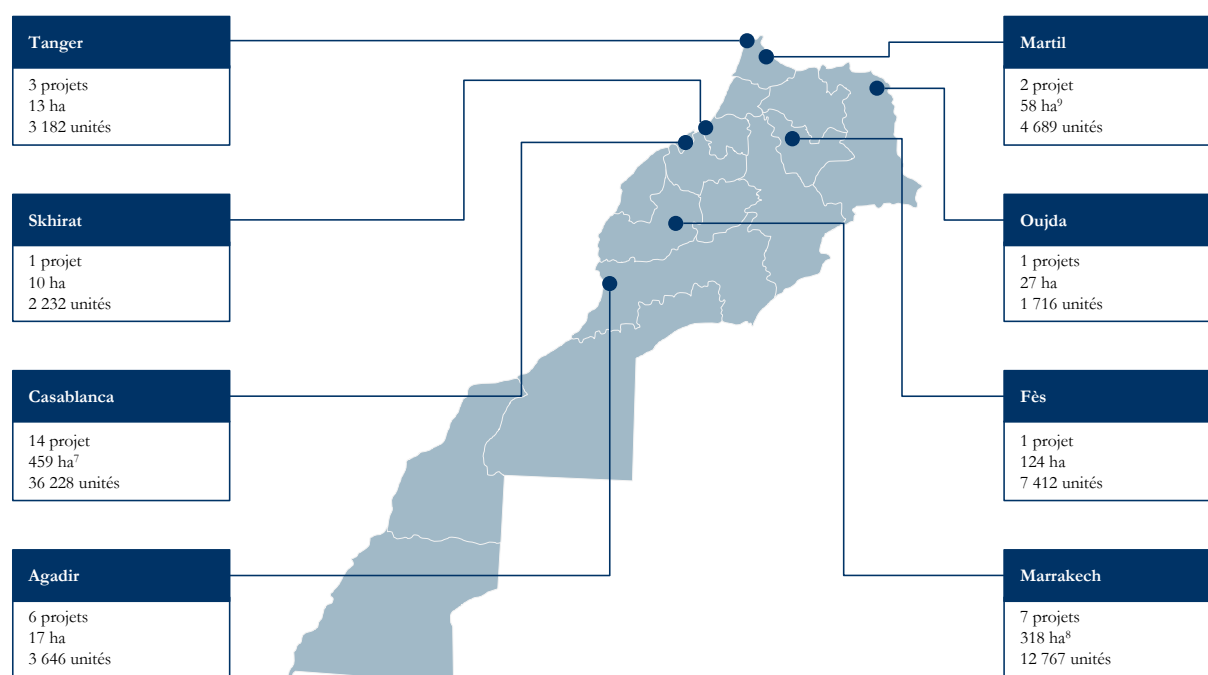
Figure 8. Répartition de l'offre globale de Résidences Dar Saada par type de produits



Source : Résidences Dar Saada

⁶ Autres : Commerces, équipements publics et équipements privés

Figure 9. Cartographie des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2016



Source : Résidences Dar Saada

Les projets de Résidences Dar Saada sont situés dans les grands pôles urbains du Royaume, où se concentre l'essentiel de la demande en logements économiques.

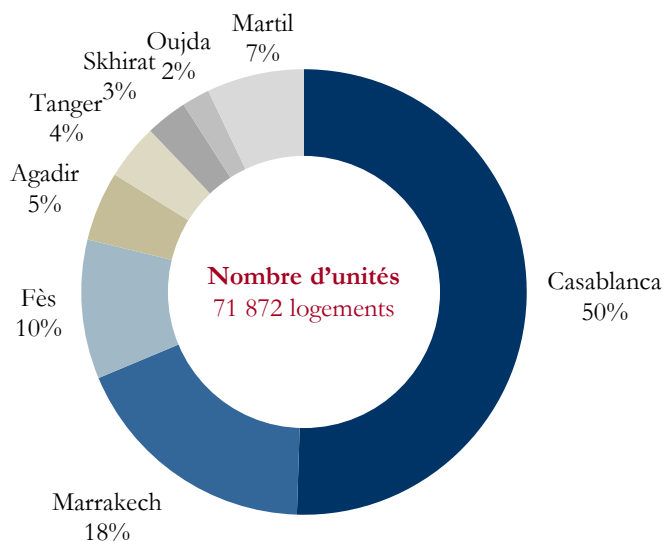
⁷ dont 37 ha de réserve foncière

⁸ dont 224 ha de réserve foncière

⁹ dont 37 ha de réserve foncière

Le graphe ci-dessous présente la répartition géographique des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2016 :

Figure 10. Répartition géographique des projets Résidences Dar Saada en nombre d'unités



Source : Résidences Dar Saada

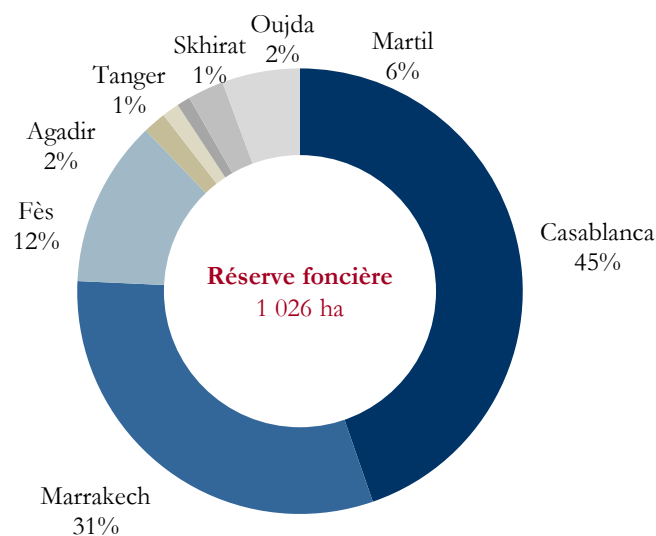
II.5.9. Présentation de la réserve foncière de Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2016, la réserve foncière globale de Résidences Dar Saada s'élève à 1 026 hectares, qui correspondent au foncier affecté à des projets en construction, en développement, à la quote-part de foncier relative aux unités non livrées des projets réalisés ainsi qu'au foncier à développer n'ayant pas encore fait l'objet d'affectation à des projets spécifiques.

La Société a par ailleurs procédé à l'acquisition d'une nouvelle filiale, Al Borj Al Ali, une SARL porteuse d'un terrain de 37,1 hectares situé dans la ville de Martil, portant ainsi sa réserve foncière non affectée à des projets à 298 hectares à fin décembre 2016.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les régions de Marrakech et Casablanca représentent 76% de la réserve foncière de la Société en superficie.

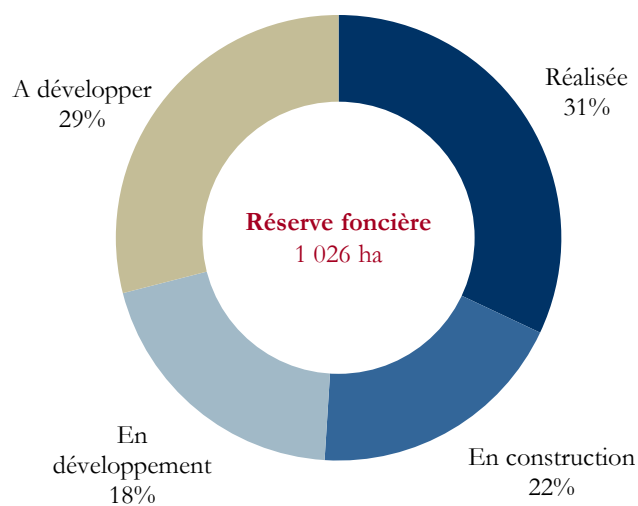
Figure 11. Répartition de la réserve foncière par région



Source : Résidences Dar Saada

Au 31 décembre 2016, la répartition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada en fonction de son état d'avancement est la suivante :

Figure 12. Répartition de la réserve foncière par état d'avancement



Source : Résidences Dar Saada

II.5.10. Evolution de l'activité de Résidences Dar Saada

En 2003, Résidences Dar Saada a entamé la réalisation de son premier projet Saada I à Marrakech, puis a consolidé sa présence dans cette ville par le développement des projets Saada II et Saada III. L'offre globale de ces trois projets s'élève à 7 710 unités, dont 7 010 logements économiques.

La Société a également développé et démarré la commercialisation en 2008 de deux projets sur Casablanca (Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna), un projet sur Marrakech (Targa Garden) et un projet sur Tanger (Dyar El Boughaz).

Le tableau ci-après présente les réalisations de Résidences Dar Saada en termes de chiffre d'affaires sur les trois derniers exercices :

Tableau 14. Réalisations de Résidences Dar Saada en termes de chiffre d'affaires sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Cumul 2014-2016
Vente de logements et produits connexes	1 804	1 714	2 068	5 586
<i>% de variation</i>	<i>62%</i>	<i>-5%</i>	<i>21%</i>	
Logements économiques	1 116	1 182	1 249	3 547
<i>en % du total</i>	<i>62%</i>	<i>69%</i>	<i>60%</i>	
Logements moyen standing	106	109	79	294
<i>en % du total</i>	<i>6%</i>	<i>6%</i>	<i>4%</i>	
Lots et terrains	418	352	611	1 381
<i>en % du total</i>	<i>23%</i>	<i>21%</i>	<i>30%</i>	
Villas	139	12	42	193
<i>en % du total</i>	<i>8%</i>	<i>1%</i>	<i>2%</i>	
Commerces et autres	25	60	88	173
<i>en % du total</i>	<i>1%</i>	<i>3%</i>	<i>4%</i>	

Source : Résidences Dar Saada

Le tableau ci-après présente les réalisations de Résidences Dar Saada en nombre d'unités sur les trois derniers exercices :

En nombre d'unités	2014	2015	2016	Cumul 2014-2016
Livraisons	5 990	5 695	6 761	18 446
<i>% de variation</i>	<i>61%</i>	<i>-5%</i>	<i>19%</i>	
Logements économiques	4 662	4 827	5 088	14 577
<i>en % du total</i>	<i>78%</i>	<i>85%</i>	<i>75%</i>	
Logements moyen standing	258	246	195	699
<i>en % du total</i>	<i>4%</i>	<i>4%</i>	<i>3%</i>	
Lots et terrains	876	438	1 067	2 381
<i>en % du total</i>	<i>15%</i>	<i>8%</i>	<i>16%</i>	
Villas	112	9	38	159
<i>en % du total</i>	<i>2%</i>	<i>0%</i>	<i>1%</i>	
Commerces et autres	82	175	373	630
<i>en % du total</i>	<i>1%</i>	<i>3%</i>	<i>6%</i>	

Source : Résidences Dar Saada

Sur les trois derniers exercices, Résidences Dar Saada a livré 18 446 unités pour un chiffre d'affaires cumulé de 5 586 MDH.

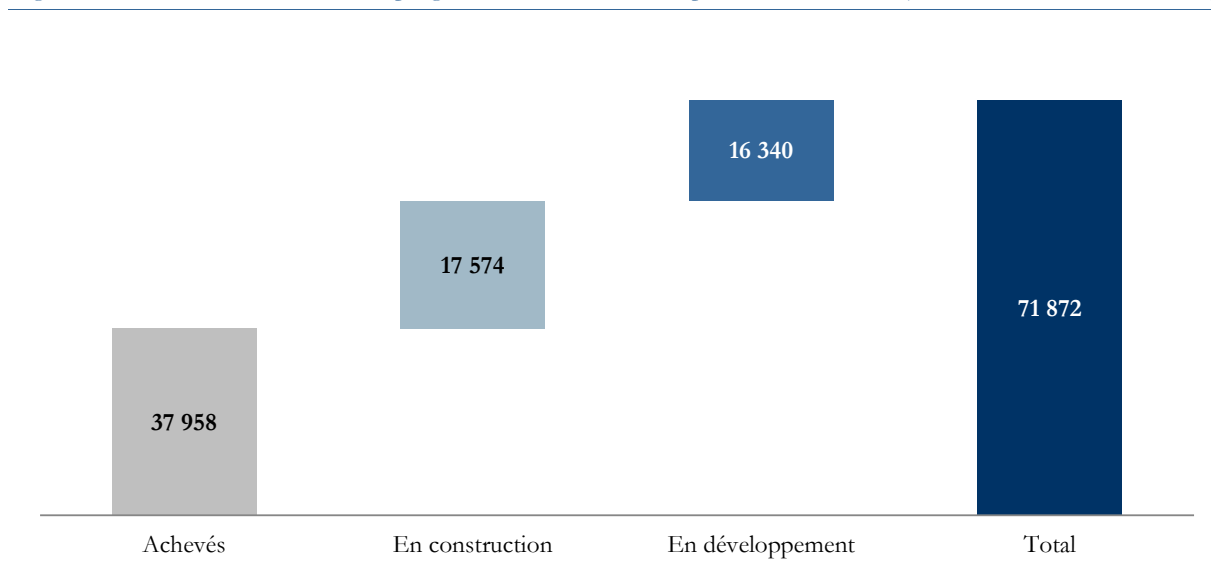
En 2014, Résidences Dar Saada a livré 5 990 unités dont 4 662 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Bouhayrat Saiss, Fadaat Al Yassamine et Dyar Al Boughaz.

En 2015, Résidences Dar Saada a livré 5 695 unités dont 4 827 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Ouled Azzouz, Dyar El Boughaz (Ilôt 14), Targa Resort, Bouhayrat Saiss et Dyar Nzaha.

En 2016, Résidences Dar Saada a livré 6 761 unités dont 5 088 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Targa Resort et Dyar Al Ghofrane.

A fin décembre 2016, l'état d'avancement du programme immobilier de Résidences Dar Saada se présente comme suit :

Figure 13. Etat d'avancement du programme immobilier tous produits confondus (en nombre d'unités cumulées)



Source : Résidences Dar Saada

A fin 2016, Résidences Dar Saada SA a achevé 37 958 unités sur les 71 872 prévues pour l'ensemble des différents projets.

A fin 2016, le stock d'unités commercialisées s'élève à près de 10 000, soit un chiffre d'affaires sécurisé d'environ 3 milliards de dirhams.

II.6. Analyse Financière et Perspectives

La présentation de l'analyse financière des états financiers et les perspectives de l'Etablissement Initiateur est détaillée dans la partie Annexes.

III. La Société de Gestion

III.1. Renseignements à caractère général

Tableau 15. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	BMCE Capital Titrisation
Siège social	63, Bd Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Téléphone	+ 212 520 36 43 36
Fax	+ 212 522 27 22 89
Site internet	www.bmcecapital.com
Forme juridique	Société anonyme à conseil d'administration
Capital social	2 000 000 MAD
Date de constitution	2015
Activité	Arrangement d'opérations de titrisation et gestion de tous Fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FT)
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et prend fin le 31 décembre
Identifiant RC	332167 Casablanca

Source : BMCE Capital Titrisation

De par sa forme juridique, BMCE Capital Titrisation est régie par le droit marocain et la Loi 17-95. De par son activité, BMCE Capital Titrisation est régie par le Dahir n° 1-08-95 portant promulgation de la Loi 33-06.

BMCE Capital Titrisation a été agréé comme établissement gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°4072-15 du 25 safar 1437 (7décembre 2015), après avis de l'AMMC, conformément à l'article 39 de la Loi 33-06.

III.2. Structure du capital

A la date de la présente Note d'Information, les principaux actionnaires de BMCE Capital Titrisation sont :

Tableau 16. Actionnariat de BMCE Capital Titrisation au 31/12/2016

Actionnaires	Titres	% du capital et des droits de vote
BMCE Capital Gestion	11 996	59,9%
BMCE Capital	8 000	40,0%
Khalid Nasr	1	0,0%
Amine Amor	1	0,0%
Abdelmalek Benabdeljalil	1	0,0%
Mehdi Jalil Drafi	1	0,0%
Total	20 000	100,0%

Source : BMCE Capital Titrisation

III.3. Organes d'administration et de contrôle

BMCE Capital Titrisation est administrée par un conseil d'administration composé de quatre (4) membres et présidé par Monsieur Khalid NASR. Madame Sanaa SAIB assure la Direction Générale de la société.

Au 31 mars 2017, les membres du Conseil d'Administration sont :

Tableau 17. Conseil d'administration de BMCE Capital Titrisation au 31/03/2017

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat	Expiration du mandat
M. Khalid Nasr	Président du Conseil d'Administration	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
BMCE Capital	Administrateur	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
BMCE Capital Gestion	Administrateur	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
M. Amine Amor	Administrateur	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
M. Abdelmalek Benabdeljalil	Administrateur	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017
M. Mehdi Jalil Drafi	Administrateur	07 juillet 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017

Source : BMCE Capital Titrisation

Le cabinet A. Saaidi & Associés est le commissaire aux comptes de BMCE Capital Titrisation. Le cabinet a été nommé par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 avril 2016, pour une durée de trois (3) exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire destinée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018.

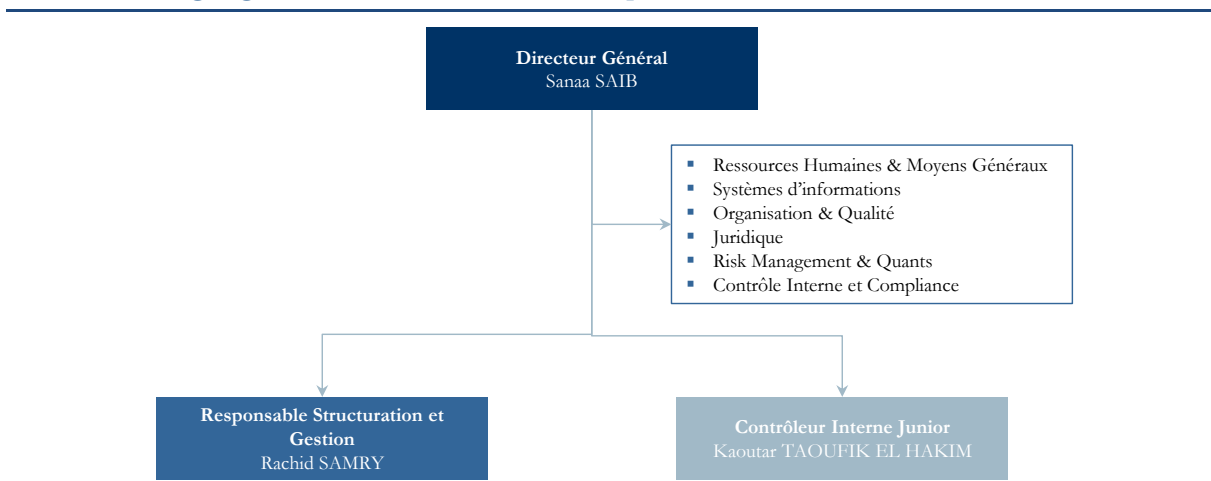
Tableau 18. Présentation du Commissaire aux Comptes

Commissaire aux comptes	A.Saaidi & Associés représenté par Madame Bahaa SAAIDI
Adresse	4, place Maréchal. Casablanca.
Téléphone	+212 (0)5 22 27 99 16/ 212 (0)5 22 29 54 29
Fax	+212 (0)5 22 20 58 90

III.4. Organisation et moyen humains

Au 31 mars 2017, l'organigramme de BMCE Capital Titrisation se présente comme suit :

Tableau 19. Organigramme fonctionnel de BMCE Capital Titrisation au 31/03/2017



III.5. Activités

BMCE Capital Titrisation a pour objet la structuration et la gestion de fonds de placements collectifs en titrisation. Son activité s'articule ainsi autour des activités suivantes :

- Origination, Structuration et Montage d'opérations de titrisation,
- Assistance des établissements initiateurs pour la mise en place des moyens informatiques et organisationnels nécessaires à la mise en place des opérations de titrisation,
- Gestion et contrôle des fonds de placements collectifs en titrisation,
- Gestion permanente de la relation avec les investisseurs.

III.6. Missions générales

La Société de Gestion constitue à son initiative le Fonds conformément aux dispositions de l'article 3 de la Loi 33-06. Pendant toute la durée du Fonds, la Société de Gestion assure la gestion du Fonds, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion.

Conformément à l'article 45 de la Loi 33-06, la Société de Gestion représente le Fonds dans ses rapports avec les tiers et peut ester en justice pour défendre et faire valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres. La Société de Gestion gère le Fonds dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres et ce, en conformité avec le Règlement de Gestion.

La Société de Gestion doit s'assurer que le Fonds n'effectue pas d'opérations qui ne relèvent pas de son objet, tel que prévu dans son Règlement de Gestion.

III.7. Missions spécifiques

Conformément aux dispositions des articles 44 à 47 de la Loi 33-06, la Société de Gestion :

- i. réalise, pour le compte et au nom du Fonds, l'acquisition des Actifs Transférés ainsi que de tout surdimensionnement éventuel, prend possession de tout titre ou document représentatif ou constitutif desdits Actifs Transférés ou y étant accessoire ;
- ii. émet pour le compte du Fonds, des Titres et paie aux Etablissements Initiateurs la contrepartie convenue pour l'acquisition des Actifs Transférés ;
- iii. le cas échéant, paie le capital, les intérêts, les primes ou les pénalités, les dividendes et autres sommes dues, conformément au Règlement de Gestion ;
- iv. procède au calcul des intérêts et des montants de capital revenant aux Porteurs de Titres ainsi que de tout autre montant revenant à toute autre contrepartie, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- v. perçoit les liquidités en provenance des Actifs Transférés, en ce compris les paiements par anticipation éventuels, le produit des réalisations de sûretés et les distribue aux Porteurs de Titres, conformément au Règlement de Gestion ;
- vi. place les liquidités du Fonds dans les conditions prévues à l'article 52 de la Loi 33-06 ;
- vii. prend possession de tout document et titre représentatif ou constitutif des Actifs Transférés ainsi que de tout document ou écrit y afférent et le fait conserver par le Dépositaire ;
- viii. exerce tous les droits inhérents ou attachés aux Actifs Transférés ;
- ix. représente le Fonds à l'égard des tiers et peut ester en justice pour défendre et valoir les droits et intérêts des Porteurs de Titres ;
- x. agit au nom et pour le compte des Porteurs de Titres et accomplit toute formalité nécessaire à la réalisation de l'objet du Fonds ;
- xi. peut entreprendre, pour le compte du Fonds, des opérations de couverture dans la mesure où celles-ci sont expressément prévues par le Règlement de Gestion, effectuées dans le cadre de l'objet du Fonds ou dans le

- but de faire correspondre les flux financiers reçus par le Fonds avec les flux qu'il doit verser aux Porteurs de Titres ;
- xii.** veille à la bonne exécution de ces contrats, renouvelle ou résilie ces contrats, si nécessaire, dans le respect de la réglementation et des stipulations applicables du Règlement de Gestion et desdits contrats ;
 - xiii.** veille à ce que tout contrat conclu par le Fonds contienne les engagements suivants de la part de chaque cocontractant du Fonds :
 - une renonciation de ce cocontractant à tous recours en responsabilité contractuelle à l'encontre du Fonds, sauf s'il s'agit d'un recours autorisé aux termes du paragraphe ci-après ;
 - une reconnaissance par ce cocontractant que les règles d'allocation des flux et de priorité des paiements applicables au Fonds s'imposent à lui et en conséquence, qu'il ne dispose d'aucun recours à l'encontre du Fonds au-delà des sommes disponibles figurant à l'actif du Fonds et qui peuvent être affectées au paiement des sommes dues à cette date à la catégorie de créanciers à laquelle ce cocontractant appartient, et ce dans le strict respect des règles d'allocation des flux et de priorité des paiements applicables au Fonds en vertu de son Règlement de Gestion ;
 - xiv.** nomme, conformément à l'article 83 de la Loi 33-06, le Commissaire aux Comptes du Fonds et pourvoit, le cas échéant, au renouvellement de son mandat ou à son remplacement dans les mêmes conditions ;
 - xv.** vérifie que le montant des sommes perçues par le Fonds est conforme aux sommes dues en vertu des Actifs Transférés qui lui sont cédés par les Etablissements Initiateurs et, le cas échéant, de faire valoir les droits du Fonds au titre de l'Acte de Cession et de tous autres documents contractuels y afférents ;
 - xvi.** s'assure que le Dépositaire procède à l'ouverture des Comptes du Fonds destinés à recevoir les sommes issues des Actifs Transférés, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
 - xvii.** transmet au Dépositaire tous les éléments d'information en sa possession requis par ce dernier pour l'exercice de ses fonctions, fournit les informations et les instructions nécessaires au Dépositaire pour que ce dernier mouvement les Comptes du Fonds, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
 - xviii.** dresse l'inventaire des actifs détenus par le Fonds, selon un modèle et une périodicité fixés par l'AMMC. L'inventaire des actifs doit être certifié par le Dépositaire ;
 - xix.** veille à ce que l'acquisition de nouveaux Actifs Eligibles par le Fonds ne contrevienne pas aux dispositions législatives ou réglementaires en vigueur ni aux stipulations du Règlement de Gestion ;
 - xx.** établit l'ensemble des documents requis par les dispositions de la Loi 33-06 et les autres dispositions légales ou réglementaires applicables pour l'information, le cas échéant, de l'AMMC, de Maroclear et de toute autorité de contrôle, entreprise de marché, des Porteurs, des agences de notation et du public. En particulier, la Société de Gestion établit les différents documents destinés à l'information des Porteurs de Titres ;
 - xxi.** prend la décision de liquidation du Fonds et assume les fonctions de liquidateur conformément aux dispositions de l'article 71 de la Loi 33-06 ; et
 - xxii.** prend toutes mesures nécessaires ou opportunes en cas de faute commise par le Dépositaire ou d'incapacité de celui-ci à exercer sa mission, et procède, le cas échéant, à son remplacement dans de tels cas.

III.8. Délégation

Sous réserve de la notification des Etablissements Initiateurs et conformément aux dispositions de l'article 46 de la Loi 33-06, la Société de Gestion peut déléguer tout ou partie de la gestion financière du Fonds à :

- un autre établissement gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation dûment agréé conformément à la législation et à la réglementation en vigueur ;
- un établissement de crédit dûment agréé conformément à la législation et à la réglementation en vigueur ; ou

- tout autre organisme ou fonds ayant pour objet le dépôt, le crédit, la garantie, la gestion de fonds ou les opérations d'assurance et de réassurance et figurant sur une liste arrêtée par le ministre de l'économie et des finances, dès lors qu'il dispose de moyens lui permettant d'assumer sous sa responsabilité le contrôle de leur exécution.

Le délégataire doit respecter les règles de pratique professionnelle et les règles déontologiques applicables à un établissement gestionnaire. Dans tous les cas, la délégation ne doit pas être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts et la délégation ne doit pas entraver le bon exercice du contrôle exercé par l'AMMC. Le délégataire doit respecter les conditions prévues dans le Règlement de Gestion. Il ne peut sous-déléguer la gestion qui lui est déléguée.

La gestion des statistiques relatives au Fonds et le contrôle des flux relatifs aux Actifs du Fonds ne peuvent être délégués par la Société de Gestion.

Sous réserve de ce qui précède, la Société de Gestion peut confier à toute personne répondant aux critères objectifs de compétence, la réalisation de toutes tâches administratives ou comptables en relation avec la gestion du Fonds.

Toute délégation dans les termes prévus à l'article 46 de la Loi 33-06 et dans le Règlement de Gestion n'exonérera pas la Société de Gestion de ses responsabilités envers le Fonds, les Porteurs de Titres et le Dépositaire au titre du Règlement de Gestion.

III.9. Révocation et remplacement

III.9.1. Révocation

La Société de Gestion peut être révoquée :

- par le tribunal compétent, à la demande des Porteurs, en cas de condamnation prononcée définitivement à l'encontre de la Société de Gestion, conformément aux dispositions de l'article 56 de la Loi 33-06 ;
- après avis de l'AMMC, sur Décision des Porteurs de Titres, en cas de manquement de la Société de Gestion à ses obligations envers le Fonds, telles que prévues par les dispositions des articles 43 à 45 de la Loi 33-06 et ce, conformément aux dispositions de l'article 57 de la Loi 33-06 ;
- en cas de retrait par l'administration de l'agrément octroyé par le ministre de l'économie et des finances à la Société de Gestion pour quelque cause que ce soit, conformément à l'article 42 de la Loi 33-06 ;
- en cas de cessation de ses fonctions pour quelque cause que ce soit, sur Décision des Porteurs de Titres, conformément aux dispositions de l'article 59 de la Loi 33-06 ; ou
- en cas d'ouverture à son encontre d'une procédure de traitement des difficultés en application des dispositions du titre II du livre V du Code de commerce, sur Décision des Porteurs de Titres, conformément aux dispositions de l'article 59 de la Loi 33-06.

III.9.2. Remplacement

Conformément aux dispositions des articles 58 et 59 de la Loi 33-06, la révocation de la Société de Gestion dans les cas prévus à l'Article III.III.9.1 de la présente Note d'Information entraîne son remplacement sans délai par une nouvelle société de gestion de fonds de placements collectifs en titrisation dûment agréée et ce, conformément aux dispositions de la Loi 33-06 et dans les conditions suivantes :

- la nouvelle société de gestion a été désignée sur Décision des Porteurs de Titres ;
- le transfert de la gestion du Fonds de la Société de Gestion à une autre société de gestion est subordonné à l'approbation de l'AMMC ;
- la nouvelle société de gestion devra assurer la gestion du Fonds avec les mêmes soins et les mêmes diligences que pour les autres fonds de placements collectifs en titrisation dont elle assure, le cas échéant, la gestion et à tout le moins en professionnel avisé et ce, dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres ;
- la Société de Gestion, à ses frais, devra mettre à disposition de la nouvelle société de gestion, pendant toute la durée nécessaire au transfert effectif et complet, tous les moyens humains, matériels et/ou informatiques

que ladite société pourrait raisonnablement demander de sorte que cette dernière soit en mesure de reprendre, en substance, l'ensemble des droits et obligations de la Société de Gestion au titre de sa mission dans les meilleurs délais possibles et ce, dans l'intérêt des Porteurs de Titres ;

- une telle substitution devra être totale et entraînera automatiquement et de plein droit la substitution de la nouvelle société de gestion dans les droits et obligations de la Société de Gestion au titre de la gestion du Fonds ;
- la commission de la Société de Gestion au titre de la rémunération de sa mission cessera d'être due à compter de la date effective de sa révocation ou de la cessation de ses fonctions et le trop perçu éventuel sera reversé au Fonds, à la même date, *prorata temporis*, s'agissant d'une commission perçue d'avance ;
- aucune indemnité de quelque nature et pour quelque cause que ce soit ne sera due à la Société de Gestion et aucun remboursement de frais ne pourra être réclamé par la Société de Gestion à quelque titre que ce soit ;
- d'une manière générale, les frais, charges et coûts d'un tel transfert ne sauraient être supportés par le Fonds et/ou les Porteurs de Titres.

Conformément à l'article 59, alinéa 2, de la Loi 33-06, dans le cas où une nouvelle société de gestion n'a pas été désigné dans un délai d'un (1) mois à compter de la date de la cessation des fonctions de la Société de Gestion, tout Porteur de Titres peut demander à l'AMMC de désigner une nouvelle société de gestion qui demeurera investie desdites fonctions jusqu'à son remplacement dans les conditions prévues ci-dessus.

Conformément à l'article 59, alinéa 3, de la Loi 33-06, tant que la Société de Gestion n'a pas été remplacée, celle-ci demeure responsable à l'égard du Fonds concerné et doit prendre toutes les mesures nécessaires à la conservation des intérêts des Porteurs de Titres.

Conformément aux dispositions de l'article 61 de la Loi 33-06, le remplacement de la Société de Gestion emporte acceptation par la nouvelle société de gestion du Règlement de Gestion et a pour effet de substituer la nouvelle société de gestion dans tous les droits et obligations de la Société de Gestion.

IV. Le Dépositaire

IV.1. Renseignements à caractère général

Tableau 20. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Banque Marocaine du Commerce Extérieur/BMCE Bank/BMCE Bank Of Africa
Siège social	140, avenue Hassan II, Casablanca
Téléphone	05 22 49 80 04/03
Fax	05 22 26 49 65
Adresse électronique	www.bmcebank.co.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration.
Capital social	1 794 633 900 DH composé de 179 463 390 actions d'une valeur nominale de 10 DH.
Date de constitution	1959
Activité	Banque
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Identifiant RC	27 129 Casablanca

Source : BMCE Bank of Africa

BMCE Bank of Africa exerce l'activité d'établissement dépositaire conformément à la loi 35-96 telle que modifiée et complétée par la loi 43-02.

IV.2. Conseil d'administration

En 2014, le Groupe BMCE a procédé au réaménagement de son organisation et ce, afin d'asseoir davantage les fondements d'un Groupe bancaire multi-métiers, d'ancrage national, de vocation internationale et d'ambition continentale. En effet, le réaménagement de l'organisation du Groupe qui est désormais opéré vient souligner sa dimension élargie davantage à l'international.

BMCE Bank of Africa est administré par un Conseil d'Administration composé de onze membres et présidé par Monsieur Othman BENJELLOUN, Président Directeur Général.

Au 31 décembre 2016, les membres du Conseil d'Administration sont :

Tableau 21. Conseil d'administration de BMCE Bank of Africa au 31/12/2016

Nom	Fonction	Date de première nomination	Expiration du mandat
M. Othman Benjelloun	Président du Conseil d'Administration	1995	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
Banque Federative Du Credit Mutuel	Administrateur	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Caisse de Dépôt et de Gestion	Administrateur	2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
RMA	Administrateur	1995	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
FinanceCom	Administrateur	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020
M. Azeddine Guessous*	Administrateur	2016	
M. François Henrot	Administrateur	2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Brian C.Mck. Henderson	Administrateur	2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Philippe de Fontaine Vive	Administrateur	2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Christian de Boissieu	Administrateur	2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021
M. Brahim Benjelloun Touimi	Administrateur	2004	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2021

Source : BMCE Bank of Africa

(*) M. Azeddine Guessous fut représentant permanent de RMA depuis 2008. Le Conseil d'Administration de BMCE Bank du 23 septembre 2016 a coopté M. Azeddine Guessous en tant qu'Administrateur intuitu personae en attendant sa ratification par l'Assemblée Générale Annuelle statuant sur les comptes au titre de l'exercice 2016.

IV.3. Activité du Dépositaire

Conformément à sa vocation de banque commerciale, BMCE Bank of Africa offre plusieurs services financiers à ses clients, notamment des services de dépôts et de crédits.

IV.4. Missions du Dépositaire

Conformément aux dispositions des articles 47 et 49 de la Loi 33-06 et du Règlement de Gestion, le Dépositaire :

- assure la garde et la conservation des Actifs du Fonds et de tout document assurant la validité desdits Actifs, des droits et sûretés qui en sont accessoires, le cas échéant ;
- tient les comptes de paiements ouverts au nom du Fonds, ainsi qu'un relevé chronologique des opérations réalisées pour le compte d'un Fonds ; et
- certifie l'inventaire des Actifs du Fonds préparé par la Société de Gestion.

IV.5. Délégation

Conformément aux dispositions de la Loi 33-06 et aux stipulations du Règlement de Gestion, les Etablissements Initiateurs peuvent assurer la conservation des Actifs Transférés en tant que délégataires du Dépositaire, aux conditions cumulatives suivantes :

- i. le Dépositaire assure, sous sa responsabilité, la conservation des documents de cession et de propriété des Actifs Transférés ;
- ii. sur délégation du Dépositaire, les Etablissements Initiateurs assurent, sous leurs responsabilité, la conservation des contrats et autres supports relatifs aux Actifs Transférés et aux éventuelles sûretés, garanties et accessoires qui y sont attachés, et met en place à cet effet des procédures de conservation documentée et un contrôle interne régulier et indépendant des activités opérationnelles portant sur le respect de ces procédures ;
- iii. selon des modalités définies dans la Convention de Gestion :
 - le Dépositaire s'assure, sur la base d'une déclaration des Etablissements Initiateurs, de la mise en place des procédures mentionnées au paragraphe (ii) ci-dessus. Cette déclaration doit permettre au Dépositaire de vérifier que ces procédures garantissent la réalité des Actifs Transférés et des sûretés, garanties et accessoires qui y sont attachés et la sécurité de leur conservation ;
 - à la demande de la Société de Gestion ou du Dépositaire, les Etablissements Initiateurs doivent remettre dans les meilleurs délais au Dépositaire ou à toute autre entité désignée par lui et par la Société de Gestion les originaux des contrats et supports mentionnés au paragraphe (ii) ci-dessus ;
- iv. les délégataires du Dépositaire doivent respecter les règles de pratique professionnelle et les règles déontologiques applicables à un établissement dépositaire ;
- v. la délégation ne doit ni être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts, ni entraver le bon exercice du contrôle exercé par l'AMMC ;
- vi. les délégataires du Dépositaire doivent respecter les conditions prévues dans le Règlement de Gestion ; et
- vii. les délégataires du Dépositaire ne peuvent sous-déléguer les prestations qui leurs sont déléguées.

IV.6. Révocation et remplacement

Le Dépositaire peut être révoqué :

- i. par le tribunal compétent, à la demande des Porteurs de Titres, en cas de condamnation prononcée définitivement à l'encontre du Dépositaire, conformément aux dispositions de l'article 56 de la Loi 33-06 ; ou
- ii. en cas de cessation de ses fonctions pour quelque cause que ce soit, sur Décision des Porteurs de Titres, conformément aux dispositions de l'article 62 de la Loi 33-06.

Conformément aux dispositions de l'article 62 de la Loi 33-06, en cas de révocation du Dépositaire, la Société de Gestion doit procéder à son remplacement sans délai par un nouvel établissement dépositaire visé à l'article 48 de la Loi 33-06 dans les conditions suivantes :

- i. le nouvel établissement dépositaire est désigné sur proposition de la Société de Gestion ;
- ii. le transfert de la garde et de la conservation des Actifs du Fonds à un nouvel établissement dépositaire est subordonné à l'approbation de l'AMMC ;
- iii. le nouveau dépositaire devra assurer la garde et la conservation des Actifs du Fonds avec les mêmes soins et les mêmes diligences que pour les autres fonds de placements collectifs en titrisation pour lesquels il assure, le cas échéant, la garde des Actifs et à tout le moins en professionnel avisé et ce, dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres ;
- iv. le Dépositaire devra, à ses frais, mettre à disposition du nouveau dépositaire, pendant toute la durée nécessaire au transfert effectif et complet, tous les moyens humains, matériels et/ou informatiques que ledit dépositaire pourrait raisonnablement demander de sorte que ce dernier soit en mesure de reprendre, en substance, l'ensemble des droits et obligations du Dépositaire au titre de sa mission dans les meilleurs délais possibles et ce, dans l'intérêt des Porteurs de Titres ;
- v. une telle substitution devra être totale et entraînera automatiquement et de plein droit la substitution du nouveau dépositaire dans les droits et obligations du Dépositaire au titre de la garde et de la conservation des Actifs du Fonds ;
- vi. la commission du Dépositaire au titre de la rémunération de sa mission cessera d'être due à compter de la date effective de sa révocation ou de la cessation de ses fonctions et le trop perçu éventuel sera reversé au Fonds, à la même date, *pro rata temporis*, s'agissant d'une commission perçue d'avance ;
- vii. aucune indemnité de quelque nature et pour quelque cause que ce soit ne sera due au Dépositaire et aucun remboursement de frais ne pourra être réclamé par le Dépositaire à quelque titre que ce soit ;
- viii. d'une manière générale, les frais, charges et coûts d'un tel transfert ne sauraient être supportés par le Fonds et/ou les Porteurs de Titres.

Conformément à l'article 62, alinéa 3, de la Loi 33-06, dans le cas où un nouvel établissement dépositaire n'a pas été désigné dans un délai d'un (1) mois à compter de la date de la cessation des fonctions du Dépositaire, l'AMMC désigne un établissement dépositaire pour le Fonds. L'établissement dépositaire ainsi désigné reste en fonction jusqu'à la désignation par les Porteurs de Titres d'un nouvel établissement dépositaire dans les conditions susvisées.

Conformément à l'article 62, alinéa 4, de la Loi 33-06, l'établissement dépositaire désigné par l'AMMC ne peut rester en fonction pour une période supérieure à six (6) mois. A défaut de désignation par les Porteurs de Titres d'un nouvel établissement dépositaire dans le délai susvisé, le Fonds entre en état de liquidation.

Conformément à l'article 62, alinéa 2, de la Loi 33-06, tant que le Dépositaire n'a pas été remplacé, celui-ci demeure responsable et doit prendre toutes les mesures nécessaires à la conservation des intérêts des Porteurs de Titres.

Le remplacement du Dépositaire emporte acceptation par le nouvel établissement dépositaire du Règlement de Gestion et a pour effet de substituer le nouvel établissement dépositaire dans tous les droits et obligations du Dépositaire.

V. Commissaires aux Comptes

V.1. Désignation du Commissaire aux Comptes

Conformément aux dispositions de l'article 83 de la Loi 33-06 et des articles 20 et 163 de la Loi 17-95 :

- i. le Commissaire aux Comptes est désigné par la Société de Gestion ;
- ii. la Société de Gestion désigne le cabinet KPMG, représenté par Monsieur Mostafa Fraiha comme premier Commissaire aux Comptes du Fonds, après approbation de l'AMMC ;
- iii. le premier Commissaire aux Comptes est nommé pour une durée d'un (1) an à compter de la Date de Constitution du Fonds.

Tout nouveau Commissaire aux Comptes désigné par la Société de Gestion sera nommé pour une durée de trois (3) exercices comptables.

V.2. Missions du Commissaire aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la Loi 33-06 et notamment doit :

- i. certifier, chaque fois qu'il y aura lieu, la sincérité et la régularité des comptes et procéder à un audit des informations contenues dans le rapport annuel et, le cas échéant, dans les documents publiés par la Société de Gestion ; et
- ii. signaler, sans délai, à RDS, aux dirigeants de la Société de Gestion ainsi qu'à l'AMMC, les irrégularités et inexactitudes qu'il pourrait relever dans l'accomplissement de ses missions.

V.3. Rémunération du Commissaire aux Comptes

En rémunération de ses missions, le Commissaire aux Comptes percevra une rémunération dont les modalités de calcul sont fixées à l'Article VI.II de la présente Note d'Information.

Tout paiement dû au Commissaire aux Comptes sera effectué conformément aux, et sous réserve des, termes du Règlement de Gestion et, en particulier, l'Ordre de Priorité des Paiements.

V.4. Récusation et remplacement

V.4.1. Récusation pour justes motifs

Conformément aux dispositions de l'article 86 de la Loi 33-06 et de l'article 164 de la Loi 17-95, un ou plusieurs Porteurs représentant au moins cinq pour cent (5%) des Titres, ou le cas échéant, du CRD des Titres, peuvent demander la récusation pour justes motifs au président du tribunal statuant en référé, d'un Commissaire aux Comptes désigné conformément à l'Article III.V.1 de la présente Note d'Information et demander la désignation d'un nouveau commissaire aux comptes qui exercera ses fonctions en son lieu et à sa place pour le Fonds.

Le président du tribunal est saisi, sous peine d'irrecevabilité, par demande motivée présentée dans le délai de trente (30) jours à compter de la désignation contestée.

S'il est fait droit à une telle demande, le commissaire aux comptes désigné par le président du tribunal demeure en fonction jusqu'à la désignation du nouveau Commissaire aux Comptes par la Société de Gestion, pour le Fonds, conformément à l'Article III.V.1 de la présente Note d'Information.

V.4.2. Récusation en cas de faute ou d'empêchement

Conformément aux dispositions de l'article 86 de la Loi 33-06 et de l'article 179 de la Loi 17-95, en cas de faute ou d'empêchement pour quelque cause que ce soit, tout Commissaire aux Comptes peut, à la demande d'un ou plusieurs Porteurs représentant au moins cinq pour cent (5%) des Titres, ou le cas échéant, du CRD des Titres, être relevé de ses fonctions par le président du tribunal, statuant en référé, avant l'expiration normale de celles-ci.

Lorsqu'un Commissaire aux Comptes est relevé de ses fonctions, il est procédé à son remplacement par la Société de Gestion, conformément à l'Article III.V.1 de la présente Note d'Information.

Partie IV. ACTIFS DU FONDS

I. Composition de l'actif du Fonds

L'actif du Fonds est constitué:

- des Actifs Transférés ;
- des Loyers ;
- du remboursement de frais, droits, impôts et taxes avancés par le Fonds et mis à la charge des Etablissements Initiateurs via une note de débours, le cas échéant ;
- de la trésorerie, des placements et des produits de placement de la trésorerie des Comptes du Fonds et du Compte de Réserve ;
- du produit de cession des actifs du Fonds ;
- du solde du Compte de Marge;
- de tout montant versé au Fonds par les Etablissements Initiateurs conformément aux stipulations de la Promesse de Vente et de la Promesse de Rachat devant être conclues conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- de toutes autres sommes payées par les Etablissements Initiateurs au titre du Contrat de Bail.

Conformément à l'article 19 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut grever de sûretés les Actifs Transférés acquis par lui auprès des Etablissements Initiateurs.

Conformément à l'article 18 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut céder les Actifs Transférés à un tiers avant le terme de l'Opération, autrement que dans les cas et selon les modalités fixés par l'Arrêté.

Conformément aux dispositions de l'article 54 de la Loi 33-06, le Fonds pourra, à tout moment, avoir recours à l'emprunt afin de financer un besoin temporaire de trésorerie à concurrence de dix pour cent (10%) des actifs nets du Fonds (étant entendu que ce besoin temporaire de trésorerie désigne la situation où les Fonds Disponibles ne sont pas suffisants pour couvrir toutes sommes exigibles pour le Fonds dans le cadre de l'Opération, à l'exception des intérêts servis aux Porteurs d'Obligations).

II. Identification des Actifs Transférés

Tout Actif Transféré sera identifié dans l'Acte de Cession.

II.1. Conditions d'Eligibilité

Un actif ne sera considéré comme un Actif Eligible que s'il remplit les Conditions d'Eligibilité suivantes :

- i. à la Date de Cession :
 - l'Actif a été régulièrement acquis et détenu par l'Etablissement Initiateur concerné qui dispose de l'original du titre foncier dudit actif ;
 - l'Actif est libre de tout impôt ou charges fiscales et l'Etablissement Initiateur concerné a produit l'attestation de paiement visé à l'article 95 du Code de recouvrement des créances publiques relative audit actif ;
 - l'Actif est un bien immobilier situé sur le territoire du Royaume du Maroc ;
 - l'Actif est immatriculé auprès de la Conservation Foncière ;
- ii. à la Date de Cession et à chaque Date de Test :
 - l'Actif est libre de toute option ou sûreté, privilège, hypothèque ou tout autre droit réel ou personnel d'un tiers, contractuel ou non, ou prénotation ou saisie ou toute charge quelle que soit sa nature affectant la propriété, l'exploitation ou la commercialisation d'un Actif, ou grevant le titre foncier d'un Actif et, plus généralement, de toute inscription grevant le titre foncier d'un Actif ;

- L'Actif ne fait l'objet d'aucun litige, contentieux ou mise en demeure en cours, pouvant affecter sa propriété par les Etablissements Initiateurs ou occasionner une détérioration de sa valorisation pendant la vie du Fonds ;
- L'Actif est disponible et transmissible par l'Etablissement Initiateur concerné dans le cadre de l'Opération, sans aucune notification ou autorisation préalable, ou toute autre contrainte ou restriction légale ou contractuelle ;
- L'Actif ne fait l'objet d'aucun vice juridique susceptible de rendre sa cession nulle ou susceptible de rescision ou résolution ;
- L'Actif n'est exposé à aucun risque de détérioration ou d'occupation ;
- L'Actif est assuré contre les risque de dommage, dans le cas d'un Actif faisant l'objet de constructions ; et
- L'Actif est évalué selon les normes RICS.

II.2. Procédure de vérification des Actifs Transférés

Sous réserve des exigences légales et réglementaires auxquelles la Société de Gestion est assujettie, ni la Société de Gestion, ni le Dépositaire ne seront tenus d'effectuer un audit relatif aux Actifs Transférés.

La Société de Gestion pourra procéder, sans obligation de sa part, à des vérifications concernant la conformité (i) des déclarations et garanties faites par les Etablissements Initiateurs en faveur du Fonds, en particulier les Conditions d'Eligibilité, ou (ii) de toutes autres déclarations et garanties faites à son bénéfice dans les Documents de l'Opération.

La Société de Gestion n'encourra aucune responsabilité du fait qu'elle ait ou non procédé à des vérifications concernant la conformité des éléments visés au paragraphe qui précède.

II.3. Evaluation périodique des Actifs Transférés

A chaque Date d'Arrêté d'Expertise, l'Expert Immobilier estime la valeur des Actifs Transférés appartenant au Fonds et actualise le Rapport d'Expertise remis préalablement à la Date de Cession.

Ce rapport actualisé est remis par l'Expert Immobilier à la Société de Gestion au plus tard le 31 mars et le 30 septembre de chaque année.

Les valeurs d'expertise seront établies, à chaque Date d'Arrêté d'Expertise, par référence aux prix constatés sur le marché par l'Expert Immobilier.

L'Expert Immobilier est nommé par la Société de Gestion, parmi les experts pratiquant les normes d'évaluation RICS et reconnus sur le marché.

II.4. Déclarations et garanties des Etablissements Initiateurs relatives aux Actifs Transférés

Aux termes de l'Acte de Cession, chaque Etablissement Initiateur déclare et garantit la conformité, à la Date de Cession, des Actifs Transférés aux Conditions d'Eligibilité.

Les Conditions d'Eligibilité feront l'objet d'un contrôle par l'Expert Immobilier à l'occasion de chacune des Dates de Test.

Par ailleurs, si l'un des Etablissements Initiateurs a connaissance du fait qu'un Actif Transféré ne respecte plus les Conditions d'Eligibilité, cet Etablissement Initiateur en informera la Société de Gestion sans délais.

Dans le cas où l'une des Conditions d'Eligibilité n'est plus remplie et que ce manquement se trouve constaté par l'Expert Immobilier, les Etablissements Initiateurs devront remédier à ce manquement en procédant à la Substitution des Actifs Transférés, étant précisé que la Société de Gestion devra, aux frais des Etablissements Initiateurs, effectuer l'ensemble des formalités requises pour ladite Substitution.

III. Conclusion d'une Promesse de Vente et Promesse de Rachat

III.1. Promesse de Vente

Les Etablissements Initiateurs bénéficient, au titre de la Promesse de Vente, de la faculté de demander au Fonds de leur vendre les Actifs Transférés restant à son actif suivant l'échéancier suivant :

Actif	Propriétaire	Titre foncier	Date d'échéance (*)
Fès Bouzidia 3 et 4	RDS	79.082/07 et 79.083/07	A la date survenant le 5 ^{ème} Jour Ouvré avant le 03/11/2020
Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit	RDS	Détaillé en Annexe	A la date survenant le 5 ^{ème} Jour Ouvré avant le 03/11/2020
Berrechid Manazilana	RDS	6.725/D	A la date survenant le 5 ^{ème} Jour Ouvré avant le 03/11/2021
Deroua/Nouaceur Jnane Erraha	RDS IV	74.517/C et 99.366/C	A la date survenant le 5 ^{ème} Jour Ouvré avant le 03/11/2022
Deroua/Nouaceur Jnane Sania	RDS V	23.926/53 et 72.449/C	A la date survenant le 5 ^{ème} Jour Ouvré avant le 03/11/2022

(*)En tout état de cause, la Société de Gestion s'engage à notifier aux Etablissements Initiateurs, par lettre recommandée avec accusé de réception, la date d'échéance exacte au moins quarante-cinq (45) jours calendaires avant ladite date d'échéance (telle qu'indiquée dans le tableau ci-dessus).

Les Etablissements Initiateurs devront réaliser la Promesse de Vente, au moyen de l'envoi d'une demande de Rachat par lettre recommandée avec accusé de réception ou exploit d'huissier, au plus tard dans un délai de trente (30) jours calendaires avant la date d'échéance indiquée dans le tableau ci-dessus et correspondant à chaque Actif Transféré..

La Société de Gestion devra accuser réception de ladite demande de Rachat le jour de sa réception.

La Société de Gestion et les Etablissements Initiateurs, chacun en ce qui le concerne, devront alors conclure un acte de cession afférent audit Actif Transféré suivant l'une des options ci-après.

En cas de non-paiement par les Etablissements Initiateurs au Fonds du prix de cession et autres sommes dues, la cession des Actifs Transférés ne pourra être effectuée au profit des Etablissements Initiateurs.

En tout état de cause, le prix de cession et autres sommes dues devront être versés par les Etablissements Initiateurs de manière à permettre leur paiement au Fonds à la date d'échéance correspondante (telle que figurant dans le tableau ci-dessus).

Ce paiement se fera selon l'une des deux options suivantes :

i. Option 1 :

Paiement par chèque certifié ou chèque de banque libellé au nom du Fonds à remettre le jour de la signature de l'Acte de Cession par-devant notaire.

Dans un tel cas, la signature de l'Acte de Cession interviendra au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la date d'échéance correspondante.

ii. Option 2 :

Dans le cas où le Rachat serait financé par un financement bancaire, le paiement sera fait par chèque ou chèque de banque libellé au nom du notaire et sera consigné dans le compte dudit notaire ouvert auprès de la caisse de dépôt et de gestion.

Dans un tel cas, la signature de l'Acte de Cession interviendra dans les dix (10) Jours Ouvrés au plus tard avant la date d'échéance correspondante (telle que figurant dans le tableau ci-dessus), de manière à ce que

les formalités d'enregistrement et d'inscription de la vente puisse être achevées, sauf cas de force majeure, avant cette date d'échéance et que le prix de cession soit ainsi libéré au profit du Fonds au plus tard à ladite date d'échéance.

III.2. Promesse de Rachat

A défaut d'exercice par les Etablissements Initiateurs de la Promesse de Vente dans les conditions prévues à l'Article Partie IV.III.1 de la présente Note d'Information, la Société de Gestion pourra réaliser la Promesse de Rachat, par l'envoi d'une demande de Rachat par lettre recommandée avec accusé de réception, à tout moment avant la date d'échéance indiquée dans le tableau ci-dessus et les Etablissements Initiateurs seront alors tenus de racheter les Actifs Transférés concernés selon les termes et conditions prévus dans la Promesse de Rachat.

Les Etablissements Initiateurs devront acquérir les Actifs Transférés restant à l'actif du Fonds conformément aux conditions et modalités prévues à l'Article Partie IV.III.1 ci-dessus.

La Promesse de Rachat pourra également être réalisée par la Société de Gestion lors de la survenance d'un cas de cession anticipée des Actifs Transférés dans les conditions prévues à l'Article Partie IV.IV.2 et à l'Article IV.V de la présente Note d'Information.

III.3. Prix de cessions au titre de la Promesse de Vente et de la Promesse de Rachat

Le prix de cession auquel les Etablissements Initiateurs devront acquérir les Actifs Transférés sera égal à la somme du prix d'acquisition payé par le Fonds pour l'acquisition desdits actifs à la Date de Cession, augmenté des frais et commissions dus par le Fonds à la date de cession au titre du transfert de ces Actifs Transférés aux Etablissements Initiateurs.

Les Etablissements Initiateurs resteront tenus au paiement de toutes autres sommes dues au Fonds au titre des Documents de l'Opération relatifs au Fonds et qui demeurent impayées à la date de cession.

Conformément à l'article 20 de la Loi 33-06, la cession par le Fonds d'un Actif Transféré à l'Etablissement Initiateur au titre de la Promesse de Vente ou de la Promesse de Rachat selon le cas, s'effectue conformément aux stipulations desdites promesses et au moyen d'un acte authentique par-devant notaire.

III.4. Dommages et intérêts au titre de la Promesse de Vente et de la Promesse de Rachat

Dans le cas où l'Etablissement Initiateur concerné ne procède pas au rachat des Actifs Transférés dans les conditions prévues dans le Règlement de Gestion, la Société de Gestion pourra demander l'exécution forcée dudit rachat dans les limites prévues par la législation applicable, sans préjudice des dommages-intérêts qui pourront être demandés à titre subsidiaire.

IV. Cession des Actifs Transférés par le Fonds avant le terme de l'Opération

IV.1. Interdictions légales

Conformément à l'article 18 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut céder des Actifs Transférés avant le terme de l'Opération, que dans les cas et selon les modalités fixés par l'Arrêté

IV.2. Cas de cession anticipée des Actifs Transférés

Conformément aux dispositions de l'Arrêté, le Fonds ne peut céder tout ou partie des Actifs Transférés avant le terme de l'Opération que dans les cas suivants :

- s'il apparaît, après l'acquisition des Actifs Transférés que ceux-ci n'étaient pas conformes aux Conditions d'Eligibilité à la date de leur cession ou que ceux-ci ont cessé d'être conformes auxdites Conditions d'Eligibilité ;
- lorsque tout ou partie des Actifs Transférés sont cédés aux Etablissements Initiateurs et à condition qu'à l'issue de ladite cession :
 - ✓ le niveau de sécurité offert aux Porteurs de Titres n'ait pas baissé ; ou

- ✓ les caractéristiques financières des Titres, telles que prévues dans le Règlement de Gestion, ne soient pas modifiées,
- lorsque les Titres ne sont plus détenus que par un seul Porteur de Titres et à sa demande, après acceptation des Etablissements Initiateurs, ou lorsqu'ils ne sont plus détenus que par les Etablissements Initiateurs et à leur demande ;
- lorsque le Fonds fait l'objet d'une liquidation dans les termes et conditions prévus dans le Règlement de Gestion ; ou
- lorsque la valeur des Actifs Transférés est inférieure à dix pour cent (10%) de la valeur du CRD des Actifs Transférés constatée lors de la constitution du Fonds.

En application de ces dispositions et sans préjudice des autres cas visés ci-dessus, le Fonds pourra céder aux Etablissements Initiateurs un ou plusieurs Actifs Transférés avant le terme de l'Opération dans les cas suivants :

- dans le cadre de la cession des Actifs Transférés, avant la Date d'Echéance Finale, conformément à l'échéancier figurant à l'Article Partie IV.III.1 de la présente Note d'Information ;
- en cas de survenance d'un Cas de Substitution ayant donné lieu à la Substitution ou au Rachat des Actifs concernés par le Cas de Substitution ; ou
- en cas de survenance d'un Cas de Défaut autre que résultant d'un Cas de Défaut lié aux Actifs Transférés ou d'un Cas de Défaut lié aux Etablissements Initiateurs.

IV.2.1. Cession des Actifs Transférés suivant l'échéancier

Avant la Date d'Echéance Finale, le Fonds pourra céder les Actifs Transférés aux Etablissement Initiateurs à des dates déterminées conformément à l'échéancier figurant à l'Article Partie IV.III.1 de la présente Note d'Information.

Ces cessions donneront lieu à un Amortissement Normal des Titres.

IV.2.2. Substitution des Actifs Transférés

Les cas de Substitution sont les suivants (les **Cas de Substitution**) :

- Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé : un ou plusieurs Actifs Transférés ont subi une dévalorisation par rapport à leur valeur à la Date de Cession et le Ratio de Couverture Actualisé devient inférieur au Ratio de Couverture Permanent ;
- Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité : si, dans le cadre de la valorisation des Actifs Transférés à une Date de Test, l'Expert Immobilier constate que les Conditions d'Eligibilité ne sont plus respectées.

La survenance d'un Cas de Substitution, peut donner lieu à la Substitution ou au Rachat de l'actif concerné, tel que plus amplement décrit à l'Article IV.V de la présente Note d'Information.

En cas de survenance d'un Cas de Substitution, la Société de Gestion gère l'ensemble des formalités nécessaires aux frais des Etablissements Initiateurs.

IV.2.3. Cas de Défaut

Si à tout moment, la Société de Gestion constate que l'un quelconque des Cas de Défaut se trouve réalisé, elle devra informer les Porteurs d'Obligations et les Etablissements Initiateurs dans les conditions prévues à l'Article III.I.2.1 de la présente Note d'Information.

IV.3. Modalités de cession anticipée des Actifs Transférés

Conformément aux dispositions de l'Arrêté, le Fonds pourra céder, en une ou plusieurs fois, des Actifs Transférés avant le terme de l'Opération selon les modalités suivantes :

- la Société de Gestion procède à la détermination de la valeur des Actifs Transférés objets de la cession ;
- la Société de Gestion met à la disposition des Porteurs de Titres les informations relatives à la cession ; et

- la Société de Gestion affecte, le cas échéant, le produit de cession des Actifs Transférés concernés aux Porteurs de Titres.

Afin de procéder à la détermination de la valeur des Actifs Transférés objet de la cession, la Société de Gestion se référera, selon le cas, (i) au prix de cession, tel que convenu aux termes de la Promesse de Rachat et de la Promesse de Vente en cas de réalisation desdites promesses, ou (ii) à la valorisation desdits Actifs Transférés par l'Expert Immobilier et aux offres d'achats reçues au titre des procédures relatives à l'exercice du Droit de Préférence ou à la Procédure de Vente de Gré à Gré.

V. Procédure en cas de survenance d'un Cas de Substitution

V.1. Procédure en cas de survenance d'un Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé

Dès que la Société de Gestion constate ou est informée de la survenance d'un Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé, celle-ci notifie RDS et l'Etablissement Initiateur concerné.

Dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la réception de ladite notification :

- RDS devra proposer un ou plusieurs Actifs de Substitution remplissant les Conditions de Substitution applicables ; ou
- RDS devra proposer l'exécution d'un Appel de Marge ; ou
- à défaut, l'Etablissement Initiateur concerné sera tenu de racheter ledit actif.

Etape 1 : Substitution

Dans le cas où RDS propose un ou plusieurs Actifs de Substitution satisfaisant les Conditions de Substitution, la Société de Gestion dispose d'un délai de vingt (20) Jours Ouvrés pour procéder aux vérifications nécessaires pour confirmer ou infirmer le respect des Conditions de Substitution.

Dans l'affirmative, la Société de Gestion confirme l'acceptation du ou des Actifs de Substitution à RDS par notification écrite et en informe sans délais les Porteurs de Titres en leur adressant une notification écrite.

Les Etablissements Initiateurs et la Société de Gestion devront procéder à la Substitution dans les vingt-cinq (25) Jours Ouvrés suivant la date de notification des Porteurs de Titres.

La Société de Gestion disposera de tous pouvoirs pour mener à bien ce processus de Substitution, aux frais des Etablissements Initiateurs, en ce compris la désignation d'un notaire et la signature de tout acte de transfert de propriété.

Etape 2 : Appel de Marge

Dans le cas où RDS propose l'exécution d'un Appel de Marge, la Société de Gestion procède à l'Appel de Marge et RDS est alors tenue de verser le montant correspondant à l'Appel Marge dans les vingt-cinq (25) Jours Ouvrés à compter de l'expiration du délai de dix (10) Jours Ouvrés susvisé, de telle sorte à respecter le Ratio de Couverture Permanent.

Etape 3 : Rachat

Dans l'hypothèse où (i) la Substitution susvisée n'aboutit pas dans le délai de vingt-cinq (25) Jours Ouvrés susvisé, ou (ii) les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de proposer un Actif de Substitution, ou (iii) RDS n'a pas procédé à l'Appel de Marge dans les délais impartis, les Etablissements Initiateurs devront procéder au Rachat des Actifs Transférés concernés dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la réception d'une notification de Rachat, transmise par la Société de Gestion aux Etablissements Initiateurs par lettre recommandée avec accusé de réception.

Si les Etablissements Initiateurs ne sont pas en mesure de procéder au Rachat susvisé, cela constituera un Cas de Défaut donnant lieu à l'application de la procédure de dissolution anticipée prévue à l'Article Partie III.I.2.1 de la présente Note d'Information et par conséquent, à l'exercice du Droit de Préférence des Porteurs d'Obligations sur les Actifs Transférés ou à l'ouverture de la Procédure de Vente de Gré à Gré des Actifs Transférés, selon les cas.

V.2. Procédure en cas de survenance d'un Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité

Dès que la Société de Gestion constate ou est informée de la survenance d'un Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité, celle-ci notifie RDS et l'Etablissement Initiateur concerné.

Dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la réception de ladite notification

- RDS devra proposer un ou plusieurs Actifs de Substitution remplissant les Conditions de Substitution applicables ; ou
- à défaut, l'Etablissement Initiateur concerné sera tenu de racheter ledit actif.

Etape 1 : Substitution

Dans le cas où RDS propose un ou plusieurs Actifs de Substitution satisfaisant les Conditions de Substitution, la Société de Gestion dispose d'un délai de vingt (20) Jours Ouvrés pour procéder aux vérifications nécessaires pour confirmer ou infirmer le respect des Conditions de Substitution.

Dans l'affirmative, la Société de Gestion confirme l'acceptation du ou des Actifs de Substitution à RDS par notification écrite et en informe sans délais les Porteurs de Titres en leur adressant une notification écrite.

Les Etablissements Initiateurs et la Société de Gestion devront procéder à la Substitution dans les vingt-cinq (25) Jours Ouvrés suivant la date de notification des Porteurs de Titres.

La Société de Gestion disposera de tous pouvoirs pour mener à bien ce processus de Substitution, aux frais des Etablissements Initiateurs, en ce compris la désignation d'un notaire et la signature de tout acte de transfert de propriété.

Etape 2 : Rachat

Dans l'hypothèse où (i) la Substitution susvisée n'aboutit pas dans le délai de vingt-cinq (25) Jours Ouvrés susvisé, ou (ii) les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de proposer un Actif de Substitution, les Etablissements Initiateurs devront procéder au Rachat des Actifs Transférés concernés dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la réception d'une notification de Rachat, transmise par la Société de Gestion aux Etablissements Initiateurs par lettre recommandée avec accusé de réception ou par exploit d'huissier.

Si les Etablissements Initiateurs ne sont pas en mesure de procéder au Rachat susvisé, cela constituera un Cas de Défaut donnant lieu à l'application de la procédure de dissolution anticipée prévue à l'Article Partie III.I.2.1 de la présente Note d'Information et par conséquent, à l'exercice du Droit de Préférence des Porteurs d'Obligations sur les Actifs Transférés ou à l'ouverture de la Procédure de Vente de Gré à Gré des Actifs Transférés, selon les cas.

V.3. Engagements de RDS en cas de survenance d'un Cas de Substitution

Un acte d'engagement sera conclu, concomitamment à la signature de la Promesse de Rachat et de la Promesse de Vente, entre RDS et les Etablissements Initiateurs, par lequel RDS s'engage à :

- proposer un Actif de Substitution, en lieu et place des Etablissements Initiateurs, à première demande du Fonds, en cas de survenance d'un Cas de Substitution ;
- verser les fonds correspondant le cas échéant à un Appel de Marge, en lieu et place des Etablissements Initiateurs, à première demande du Fonds, en cas de survenance d'un Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé.

VI. Cession des Actifs au Fonds à la Date d'Emission

Les Actifs Transférés, sélectionnés par le Fonds parmi les Actifs Eligibles, sont acquis à la Date d'Emission auprès des Etablissements Initiateurs.

VI.1. Modalités de cession des Actifs Transférés au Fonds

A la Date de Cession, le Fonds acquiert des Etablissements Initiateurs la pleine propriété des Actifs Transférés, et ceci, en une seule fois par la signature de l'Acte de Cession, conformément à l'article 20 de la Loi 33-06 et aux stipulations applicables de l'Acte de Cession.

VI.2. Effets de la cession

Le Fonds détiendra la pleine propriété de chaque Actif Transféré à compter de la date d'inscription de ladite cession sur le titre foncier de l'Actif concerné auprès de la Conservation Foncière, conformément aux dispositions de l'article 66 du dahir du 12 août 1913 relatif à l'immatriculation des immeubles, tel que complété et modifié par le dahir n°1-11-177 du 22 novembre 2011 portant promulgation de la loi n°14-07.

Le Fonds prendra possession des Actifs Transférés et aura la jouissance desdits actifs à compter de la signature de l'Acte de Cession.

A compter de la signature de l'Acte de Cession, la garde et la gestion, pour le compte du Fonds, des Actifs Transférés, seront transmises au Gestionnaire en vertu de la Convention de Gestion.

Conformément aux dispositions de l'article 20 de la Loi 33-06, l'ouverture d'une procédure visée au livre V du Code de commerce à l'encontre des Etablissements Initiateurs postérieurement à la cession des Actifs Transférés ne pourra affecter la cession desdits actifs au Fonds.

VI.3. Prix de cession des Actifs Transférés

Les Actifs Transférés sont cédés par les Etablissements Initiateurs au Fonds à la Date de Cession comme suit :

Actif	Type	Propriétaire	Titre foncier	Superficie	Prix de cession (MAD)	Valeur marché (MAD)
Fès Bouzidia 3 et 4	Terrains nus	Résidences Dar Saada SA	79.082/07 et 79.083/07	196 458 m ² et 169 616 m ²	103 390 500	173 650 000
Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit	Lots de terrains	Résidences Dar Saada SA	Détaillé en Annexe	Détaillé en Annexe	30 327 000	40 436 000
Berrechid Manazilana	Terrains nus	Résidences Dar Saada SA	6.725/D	496 887 m ²	218 925 000	291 900 000
Deroua/Nouaceur Jnane Erraha	Terrains nus	Résidences Dar Saada 4 SARL	74.517/C et 99.366/C	163 200 m ²	104 932 500	139 910 000
Deroua/Nouaceur Jnane Sania	Terrains nus	Résidences Dar Saada 5 SARL	23.926/53 et 72.449/C	215 590 m ²	142 425 000	189 900 000

VII. Contrat de Bail

A la Date de Cession, la jouissance des Actifs Transférés dans le cadre de l'Opération est immédiatement rétrocédée aux Etablissements Initiateurs en vertu d'un Contrat de Bail.

Les Etablissements Initiateurs versent au Fonds, au titre du Bail, le Loyer et se trouvent ainsi autorisés à poursuivre l'exploitation des Actifs Transférés à des fins d'entreposage et de stockage.

VII.1. Exploitation des Actifs Transférés

VII.1.1. Contexte et enjeux stratégiques

L'utilisation des actifs du fonds à des fins d'entreposage et de stockage rentre dans le cadre de la stratégie du Groupe Palmeraie Développement qui vise à se positionner dans le secteur de la logistique afin de générer des gisements de compétitivité et rechercher des points de rentabilité supplémentaires.

Cette ambition du groupe est dictée à la fois par des enjeux internes et externes au groupe.

En interne, la logistique revêt un caractère stratégique aussi bien au niveau des activités immobilières (social, moyen standing, luxe, etc.), que pour les activités industrielles de B Group¹⁰. La facture logistique et de transport pour l'ensemble des activités du groupe s'élève à plus de 300 MDH annuellement.

Par ailleurs, le groupe a également identifié deux secteurs porteurs pour l'activité de logistique sur lesquels il envisage de se positionner :

- L'écosystème des constructeurs et fournisseurs de matériaux de construction :
 - ✓ Les entreprises de construction sont exposées à des contraintes de logistique et d'approvisionnement liées à l'organisation et la coordination de l'approvisionnement en matériaux de construction. Elles ont, par ailleurs, des besoins importants en termes d'espaces de stockage pour les matériels et engins de construction
 - ✓ Les fabricants et fournisseurs de matériaux de construction ont besoin de solutions de stockage qui leur permettent d'optimiser les ventes de leurs produits tout en poursuivant le plein emploi de leur capacité de production sans discontinuité tout au long de l'année.

Hormis le besoin en espaces de stockage, le transport représente également un gisement d'économies si une démarche logistique est amorcée par le groupage des corps d'état secondaires en séquence-tâches à partir des espaces de stockage dédiés.

- L'industrie de la métallurgie qui représente un important marché potentiel pour le stockage de masse : l'approvisionnement en ferraille d'acier représente un maillon sensible dans la chaîne logistique de cette industrie qui doit faire face à un marché fortement atomisé et est, par ailleurs, confrontée à la forte volatilité des prix de cet intrant.

Le groupe envisage, dans un premier temps, de se positionner dans cette nouvelle activité par une offre de services de stockage et de gardiennage puis de développer, dans un deuxième temps, une offre logistique globale intégrant le transport, le transit et le *freight forwarding*.

VII.1.2. Activités et services d'entreposage et de gardiennage dans le cadre de l'Opération

Dès la conclusion du Contrat de Bail entre le Fonds et les Etablissements initiateurs, une activité d'entreposage et de gardiennage sera mise en place sur les sites des Actifs Transférés qui jouissent d'une bonne accessibilité et d'une proximité avec les grands chantiers et les carrières.

Ce service sera, dans un premier temps, proposé aux sociétés de travaux publics et de construction partenaires de RDS, de Palmeraie Développement et de leurs filiales pour l'entreposage des matériels et outillages et des matériaux de construction.

Ce service fera l'objet de conventions qui fixeront la rémunération, aux conditions du marché, en fonction de la durée de la mise à disposition et de la surface concernée.

VII.2. Conclusion d'un Contrat de Bail

Conformément aux dispositions de l'article 1^{er} de la Loi 33-06, un Contrat de Bail sera conclu entre les Etablissements Initiateurs et le Fonds, en présence du Dépositaire, au titre duquel, le Fonds percevra des Etablissements Initiateurs un loyer annuel jusqu'à la Date de Liquidation du Fonds et ce, en contrepartie de l'entreposage et du stockage de Matériels et Outillages sur les Actifs Transférés par les Etablissements Initiateurs.

Le Contrat de Bail conclu entre les Etablissements Initiateurs et le Fonds, entrera en vigueur à la date de signature de l'Acte de Cession.

Le Contrat de Bail restera en vigueur jusqu'à la Date de Liquidation du Fonds, sans préjudice du paiement effectif des Loyers, et le cas échéant de tout intérêt de retard.

¹⁰ B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) est un family office détenu par la famille Berrada Sounni ayant des participations dans le groupe Palmeraie Développement, le groupe Palmeraie Industries et Services et leurs différentes filiales.

Le Rachat ou la Substitution d'un Actif Transféré emportera modification du Contrat de Bail par réduction ou modification des Actifs concernés et fera l'objet d'un avenant au Contrat de Bail.

VII.3. Versement de Loyers

Le montant du Loyer est calculé annuellement par la Société de Gestion de sorte à ce qu'il soit toujours égal à la somme des intérêts dus aux Porteurs d'Obligations, à chaque Date de Paiement du Coupon.

Le montant du Loyer sera variable et déterminé suivant les termes et conditions prévus dans le Contrat de Bail.

Les sommes sont dues par les Etablissements Initiateurs dès la Date d'Emission.

Le Loyer devra être versé au Fonds à la date survenant le 5ème Jour Ouvré avant chaque Date de Paiement du Coupon.

Par ailleurs, dès la constatation d'un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel, la Société de Gestion procédera, à la Date de Calcul suivante, à la détermination du Loyer correspondante aux intérêts dus par le Fonds aux Porteurs d'Obligations au titre du prorata du principal qui sera remboursé à la Date de Paiement suivante, correspondant à la date d'Amortissement Anticipé Partiel.

La Société de Gestion en notifiera les Etablissements Initiateurs à la Date de Calcul susvisée. Les Etablissements Initiateurs seront alors tenus de verser le dit Loyer dans les cinq (5) Jours Ouvrés suivant cette Date de Calcul.

Le Loyer est recouvré par RDS conformément aux termes de la Convention de Gestion.

VIII. La gestion des Actifs Transférés

VIII.1. Conclusion d'une Convention de Gestion

Le Fonds confie à RDS, en sa qualité de Gestionnaire, la mission d'assurer la gestion immobilière, fiscale, administrative, financière et technique des Actifs Transférés ainsi que la mission de recouvrement du Loyer (le recouvrement étant entendu comme étant la collecte dudit Loyer auprès des Etablissements Initiateurs), à titre gracieux, selon les termes et conditions prévus dans la Convention de Gestion.

Le Gestionnaire conservera à sa charge l'ensemble des charges financières associées à l'exécution de sa mission, notamment les impôts et taxes y afférents ou encore toute assurance le cas échéant.

VIII.2. Charges fiscales

Le Gestionnaire sera responsable du paiement de tout impôt, taxe ou contribution afférent aux Actifs Transférés, au nom et pour le compte du Fonds, sans recours à l'encontre de la Société de Gestion.

VIII.3. Information de la Société de Gestion

Le Gestionnaire devra préparer un rapport semestriel concernant l'ensemble des missions convenues dans la Convention de Gestion et dont l'objet sera d'informer la Société de Gestion et le Dépositaire des événements ayant pu affecter les Actifs Transférés au cours de la période concernée.

Ce rapport d'information devra contenir notamment un résumé des événements majeurs intervenus au cours du semestre et devra être remis à la Société de Gestion et au Dépositaire au plus tard à la Date de Remise du Rapport Semestriel d'Expertise.

Le premier rapport semestriel sera transmis par le Gestionnaire à la Société de Gestion le 31 mars 2018.

Toutefois, en sus de l'obligation d'information susvisée, le Gestionnaire tiendra informée la Société de Gestion sans délais, de tout événement important affectant les Actifs Transférés susceptibles d'avoir un impact sur les Conditions d'Eligibilité.

VIII.4. Résiliation de la Convention de Gestion

Les cas de résiliation de la Convention de Gestion sont les suivants :

- défaut de remise de plus de deux (2) rapports d'information semestriels consécutifs concernant la gestion des Actifs Transférés par le Gestionnaire, et à l'initiative de la Société de Gestion ;
- en cas de survenance d'un Cas de Défaut lié aux Etablissements Initiateurs ou d'un Cas de Défaut lié aux Actifs Transférés;
- à la Date d'Echéance Finale.

IX. Gestion des liquidités du Fonds

IX.1. Placement des liquidités

La Société de Gestion, ou toute entité agissant sous son contrôle, pourra placer les sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation figurant au crédit des Comptes du Fonds et du Compte de Réserve.

IX.2. Investissements autorisés

Conformément à l'article 52 de la Loi 33-06 et aux termes de la Convention de Comptes du Fonds, les sommes momentanément disponibles et en instance d'affectation figurant à l'actif du Fonds peuvent être investies dans les valeurs suivantes :

- les valeurs émises par le Trésor et les titres de créance garantis par l'Etat ;
- les dépôts effectués auprès du Dépositaire en tant qu'établissement de crédit agréé conformément à la législation en vigueur ; et
- les parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) des catégories suivantes : « OPCVM obligations » et/ou « OPCVM monétaires ».

Le Fonds peut prendre ou mettre en pension des titres conformément aux dispositions de la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension.

Partie V. PASSIF DU FONDS

I. Composition du passif du Fonds

Le passif du Fonds comprend :

- les Parts Résiduelles ;
- les Obligations ;
- toute dette régulièrement contractée par le Fonds au titre des Documents de l'Opération ou découlant des dispositions de la Loi 33-06 ; et
- toutes obligations financières du Fonds.

II. Emission de Titres

II.1. Nature et forme des Titres

Le Fonds émet, à la Date d'Emission et en une fois, deux (2) catégories distinctes de Titres :

- les Obligations ; et
- les Parts Résiduelles, qui sont subordonnées à l'ensemble des Obligations.

II.1.1. Les Obligations

En application de l'article 6 de la Loi 33-06, les Obligations émises par le Fonds sont assimilées à des valeurs mobilières conformément aux dispositions de l'article 3 du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs, tel que modifié et complété.

Le régime des valeurs mobilières leur est applicable en toutes ses dispositions dans la mesure où la Loi 33-06 et le Règlement de Gestion n'y dérogent pas.

Les Obligations sont émises sous la forme « au porteur » à souscrire intégralement. Elles sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription en compte auprès du dépositaire central Maroclear. Les Obligations sont transmises par virement de compte à compte.

Les Obligations ne feront l'objet ni d'une notation ni d'une cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

A la Date d'Emission, deux catégories d'Obligations seront émises comme suit :

▪ **Obligations A1**

Un plafond maximum de 5 998 Obligations A1 émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.

Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 03 novembre 2022.

Chaque Obligation A1 donne droit au paiement d'un intérêt annuel fixe, payable à chaque Date de Paiement du Coupon, dans les conditions visées à l'Article V.II.7 de la présente Note d'Information.

▪ **Obligations A2**

Un plafond maximum de 5 998 Obligations A2 émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams.

Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 03 novembre 2022.

Chaque Obligation A2 donne droit au paiement d'un intérêt annuel révisable, payable à chaque Date de Paiement du Coupon, dans les conditions visées l'Article V.II.7 de la présente Note d'Information.

Le montant adjugé pour les deux tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 599 800 000 MAD pour l'ensemble de l'émission.

En période d'Amortissement Normal, il est prévu que les Obligations soient remboursées partiellement conformément à l'échéancier figurant ci-après conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable tel qu'il est exposé à l'Article V.V.2.1 de la présente Note d'Information.

Date d'amortissement des Obligations	Amortissement en nominal global (MAD)	Capital Restant Dû global (MAD)
03/11/2018	0	599 800 000
03/11/2019	0	599 800 000
03/11/2020	133 717 492,64	466 082 507,36
03/11/2021	218 924 960,68	247 157 546,68
03/11/2022	247 157 546,68	0

II.1.2. Les Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles sont émises, pour une valeur nominale unitaire de 100 000 dirhams, soit une valeur nominale totale de 200 000 dirhams.

Les Parts Résiduelles sont dématérialisées et donnent lieu à une inscription en compte. Les Parts Résiduelles sont transmises par virement de compte à compte.

Les Parts Résiduelles sont nominatives et exclusivement et intégralement souscrites par RDS.

Les Parts Résiduelles ne font pas l'objet d'une notation ou d'une cotation à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Les Parts Résiduelles ne donnent lieu à aucune rémunération.

En période d'Amortissement Normal, les Parts Résiduelles sont remboursées en une seule fois, *in fine*, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable tel qu'il est exposé à l'Article V.V.2.1 de la présente Note d'Information.

II.2. Prix d'émission des Titres

Les Titres sont émis au pair, sans prime d'émission. Le prix d'émission des Titres est intégralement libéré et exigible en numéraire à la Date d'Emission.

II.3. Droits et obligations des Porteurs de Titres

Les Titres sont soumis au droit marocain.

Tout litige, notamment quant à la validité, l'interprétation ou l'exécution des termes et conditions des Titres sera soumis à la compétence exclusive du tribunal de commerce de Casablanca.

Conformément à l'article 68 de la Loi 33-06, les Porteurs de Titres disposent de recours à l'encontre de la Société de Gestion, des Etablissements Initiateurs et du Dépositaire.

En particulier, les Porteurs d'Obligations ont les droits et obligations qui résultent du Régime des Obligations précisé à l'Article V.XI de la présente Note d'Information, et les droits d'information visés à l'Article VI.VI de la présente Note d'Information.

II.4. Placement des Titres

Les Obligations émises à la Date d'Emission font l'objet d'un appel public à l'épargne auprès d'Investisseurs Qualifiés par l'entremise de l'Organisme de Placement, agissant sur la base de la Convention de Placement. Les Obligations devront être intégralement souscrites.

Les Parts Résiduelles seront souscrites intégralement et exclusivement par RDS.

II.5. Rang des Titres

Les Obligations viennent au même rang entre elles.

Les Parts Résiduelles sont subordonnées aux Obligations.

II.6. Paiements effectués aux Porteurs de Titres

II.6.1. Paiements effectués au titre de l'Amortissement et de la rémunération des Obligations

Les montants en intérêts dus au titre des Obligations, leur détermination et leurs modalités de paiement sont définis dans l'Article V.II.7 de la présente Note d'Information.

Les règles d'allocation des fonds en vue de l'amortissement et de la rémunération des Obligations sont précisées à l'Article V.V de la présente Note d'Information.

II.6.2. Paiements effectués au titre de l'Amortissement des Parts Résiduelles

En période d'Amortissement Normal, les Parts Résiduelles seront amorties *in fine* en une seule fois après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En période d'Amortissement Accéléré, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Dans le cas où, la liquidation du Fonds ferait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera versé aux Porteurs des Parts Résiduelles.

II.7. Intérêts des Obligations

Chaque Obligation donne droit au paiement d'un intérêt annuel payable à chaque Date de Paiement du Coupon.

II.7.1. Calcul des Intérêts

Obligation A1

Les Obligations A1 sont soumises à un taux d'intérêt annuel fixe, déterminé comme suit :

- Le taux d'intérêt facial est un taux fixe obtenu en ajoutant une prime de risque de 200 points de base au taux de référence arrêté sur la base de la courbe des taux zéro coupon reconstituée à partir de la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor publiée par Bank Al Maghrib le 18/10/2017, et qui permet d'obtenir, pour une obligation, un prix égal à 100%, de la valeur nominale en actualisant les flux futurs générés par cette obligation.
- Les flux futurs générés par l'obligation tiennent compte de l'échéancier de remboursement, soit un différé de l'amortissement du principal de 2 ans et des amortissements non linéaires à la 3ème, 4ème et 5ème année, tels que précisés en Annexe.
- Les intérêts seront calculés selon la formule suivante :

[CRD des Obligations x Taux d'intérêt facial].

Obligation A2

Les Obligations A2 sont soumises à un taux d'intérêt annuel révisable.

Pour la première année, le taux sera déterminé en référence au taux plein 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire des BDT, telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 18/10/2017, augmenté d'une prime de risque de 200 pbs.

A chaque date d'anniversaire, le taux de référence qui sera retenu sera déterminé selon les modalités suivantes :

- Le taux de référence des titres sera calculé sur la base du dernier taux des Bons du Trésor 52 semaines monétaire constaté ou calculé par interpolation linéaire sur la courbe des taux du marché secondaire telle que publiée par Bank Al- Maghrib, et ce, 5 jours ouvrables précédant chaque Date de Paiement du Coupon.

Cette interpolation linéaire se fera après la conversion du taux immédiatement supérieur à la maturité 52 semaines (base actuarielle) en taux monétaire équivalent.

- La formule de calcul est :

$$(((\text{Taux actuariel} + 1)^{(k / \text{nombre de jours exact}^*)}) - 1) \times 360 / k ;$$

où k : maturité du taux actuariel qu'on souhaite transformer

*Nombre de jours exact : 365 ou 366 jours.

- Le taux ainsi obtenu sera majoré d'une prime de risque de 200 pbs.
- Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [CRD des Obligations x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].

II.7.2. Dates de Paiement du Coupon et Périodes d'Intérêt

Les intérêts seront servis annuellement à la Date de Paiement du Coupon, soit le 03 novembre de chaque année.

Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier ouvré suivant si celui-ci n'est pas un Jour Ouvré.

II.8. Rémunération des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles ne donnent lieu à aucune rémunération.

II.9. Affectation du produit de l'émission

Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Emission est exclusivement affecté par la Société de Gestion, agissant au nom et pour le compte du Fonds à l'acquisition des Actifs Transférés auprès des Etablissements Initiateurs selon les modalités prévues dans l'Acte de Cession.

En application de l'article 6 de la Loi 33-06, tant les Obligations que les Parts Résiduelles émises par le Fonds sont assimilées à des valeurs mobilières conformément aux dispositions de l'article 3 du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs, tel que modifié et complété. Le régime des valeurs mobilières leur est applicable en toutes ses dispositions dans la mesure où la Loi 33-06, le Décret et le Règlement de Gestion n'y dérogent pas.

Les Parts Résiduelles représentent des droits de copropriété sur l'actif du Fonds. Les Parts Résiduelles sont des parts spécifiques au sens du paragraphe (c) de l'article 51 de la Loi 33-06, destinées à supporter les risques de premières pertes auxquels le Fonds est exposé, prioritairement aux autres titres émis par le Fonds.

Conformément à :

- l'article 12 de la Loi 33-06, le paiement des sommes exigibles au titre des Parts Résiduelles émises par le Fonds est subordonné au paiement des sommes exigibles de toute nature dues aux porteurs de titres de créances (tels que les Obligations) et au paiement des emprunts d'espèces ;
- l'article 14 de la Loi 33-06, les Parts Résiduelles et les Obligations ne peuvent donner lieu, par leurs porteurs, à une demande de rachat des Parts Résiduelles ou de remboursement d'Obligations par le Fonds sauf dans les cas prévus dans le Règlement de Gestion ;
- l'article 63 de la Loi 33-06, les Porteurs de Titres, leurs ayants droit ou créanciers ne peuvent en aucun cas provoquer le partage en cours d'existence du Fonds par distribution entre eux des actifs du Fonds ou autrement ;
- l'article 65 de la Loi 33-06, les Porteurs de Parts Résiduelles ne sont tenus des dettes du Fonds qu'à concurrence de la totalité des actifs du Fonds et proportionnellement à leur quote-part ;
- l'article 65 de la Loi 33-06, les Porteurs d'Obligations émises par le Fonds ne sont pas personnellement tenus des dettes et obligations du Fonds ;

- l'article 66 de la Loi, 33-06 le Fonds (i) ne répond pas des dettes et obligations des Etablissements Initiateurs et du Dépositaire ni des dettes et obligations des Porteurs de Titres et (ii) ne répond que des obligations et frais mis expressément à sa charge par le Règlement de Gestion et par la Loi ;
- l'article 67 de la Loi 33-06, les créanciers personnels des Etablissements Initiateurs, du Dépositaire et de la Société de Gestion ne peuvent en aucun cas poursuivre le paiement de leurs créances sur les actifs du Fonds, ni sur le patrimoine des Porteurs de Titres.

En application de l'article 10 de la Loi 33-06, la souscription ou l'acquisition d'une Obligation emporte acceptation sans condition des stipulations du Règlement de Gestion.

De même, la souscription ou l'acquisition d'une Part Résiduelle emporte acceptation sans condition des stipulations du Règlement de Gestion, en ce compris les Modalités des Parts Résiduelles du Règlement de Gestion.

II.10. Acquisition des Titres par les Etablissements Initiateurs, le Dépositaire et/ou la Société de Gestion

En application de l'article 9 de la Loi 33-06 :

- les Etablissements Initiateurs (à l'exception de RDS), le Dépositaire et/ou la Société de Gestion ne peuvent pas se porter acquéreurs des Titres émis par le Fonds ;
- RDS pourra se porter acquéreur des Titres émis par le Fonds.

II.11. Recours à l'emprunt

Conformément aux stipulations de l'article 54 de la Loi 33-06, le Fonds pourra, à tout moment, avoir recours à l'emprunt d'espèces afin de financer un besoin temporaire de liquidités (étant entendu que ce besoin temporaire de trésorerie désigne la situation où les Fonds Disponibles ne sont pas suffisants pour couvrir toutes sommes exigibles pour le Fonds dans le cadre de l'Opération, à l'exception des intérêts servis aux Porteurs d'Obligations).

Conformément à l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2564-10 en date du 6 septembre 2010 fixant le plafond des emprunts d'espèces auxquels peuvent recourir les fonds de placements collectifs en titrisation pour financer un besoin temporaire en liquidités, le Fonds pourra recourir à de tels emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif net et tel que calculé en début d'année.

III. Amortissement des Obligations

III.1. Amortissement Normal des Obligations

En période d'Amortissement Normal, il est prévu que les Obligations soient remboursées conformément à l'échéancier figurant à l'Article Partie V.II.1.1 de la présente Note d'Information et à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en cas d'Amortissement Normal.

III.2. Cas d'Amortissement Anticipé Partiel

Désigne un cas où :

- i. suite à la survenance d'un Cas de Substitution lié au Ratio de Couverture Actualisé :
 - ni la Substitution ni le cas échéant, l'Appel de Marge, n'ont été effectuée pour un motif imputable aux Etablissements Initiateurs ; et
 - la Société de Gestion a notifié les Etablissements Initiateurs de la demande Rachat ; et
 - les Etablissements Initiateurs procèdent au Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par le Cas de Substitution susvisé, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la réception de la notification de Rachat transmise par la Société de Gestion.
- ii. suite à la survenance d'un Cas de Substitution lié aux Conditions d'Eligibilité :
 - la Substitution n'a pas été effectuée pour un motif imputable aux Etablissements Initiateurs ; et
 - la Société de Gestion a notifié les Etablissements Initiateurs de la demande Rachat ; et

- les Etablissements Initiateurs procèdent au Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par le Cas de Substitution susvisé, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la réception de la notification de Rachat transmise par la Société de Gestion.

III.3. Cas d'Amortissement Accéléré / Cas de Défaut

Il est prévu de procéder à l'Amortissement Accéléré, à tout moment de la vie du Fonds, en cas de survenance d'un Cas de Défaut ou d'un cas de dissolution anticipée visé à l'Article III.I.2.1 de la présente Note d'Information.

Les Cas de Défaut sont listés ci-dessous :

Désigne l'un des cas visés ci-après, dont la survenance déclenche un Amortissement Accéléré des Obligations :

Cas de Défaut liés au Fonds :

- défaut de paiement par le Fonds d'une échéance au titre des Obligations, sauf si le paiement est finalement effectué dans un délai de deux (2) Jours Ouvrés à compter de la date de paiement concernée, ou dans le cas de Force Majeure.
- absence de remplacement de la Société de Gestion à l'expiration d'une période de six (6) mois calendaires après la date de sa révocation, la cessation de ses fonctions ou de sa démission ;
- absence de remplacement du Dépositaire à l'expiration d'une période de six (6) mois calendaires après la date de sa révocation, la cessation de ses fonctions ou de sa démission.

Cas de Défaut liés aux Etablissements Initiateurs :

- défaut de paiement par les Etablissements Initiateurs d'une échéance de Loyer due au titre du Contrat de Bail à sa date d'exigibilité, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de ladite date d'exigibilité ;
- défaut de reconstitution du solde du Compte de Réserve conformément aux termes de l'Article Partie VI.I.1.2 de la présente Note d'Information, sauf s'il est remédié à ce défaut dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la date à laquelle ladite reconstitution aurait dû être réalisée ;
- défaut de paiement par les Etablissements Initiateurs d'une somme due au titre de la Promesse de Rachat à sa date d'exigibilité, sauf si le paiement est effectué dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de ladite date d'exigibilité ;
- inexactitude de toute déclaration des Etablissements Initiateurs ou non-respect de l'un de leurs engagements au titre des Documents de l'Opération, autres que les engagements précités, sauf s'il est remédié à cette inexactitude ou ce non-respect dans un délai de 30 Jours Ouvrés à compter de la date à laquelle les Etablissements Initiateurs ont été notifiés de l'inexactitude de la déclaration ou du non-respect de l'engagement concerné.

Cas de Défaut liés aux Actifs Transférés :

- destruction totale ou partielle des Actifs Transférés et :
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de procéder à la Substitution; et
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés concernés,
- un ou plusieurs Actifs Transférés ont subi une dévalorisation par rapport à leur valeur à la Date de Cession initiale et le Ratio de Couverture Actualisé devient inférieur au Ratio de Couverture Permanent, et :
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de procéder à la Substitution conformément à l'Article IV.V de la présente Note d'Information; et
 - ✓ RDS n'a pas été en mesure de procéder à l'Appel de Marge conformément à l'Article IV.V de la présente Note d'Information; et
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés concernés conformément à l'Article IV.V de la présente Note d'Information,

- dans le cadre de la valorisation des Actifs à une Date de Test, l'Expert Immobilier constate que les Conditions d'Eligibilité ne sont plus respectés, et :
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de procéder à la Substitution conformément à l'Article IV.V de la présente Note d'Information; et
 - ✓ les Etablissements Initiateurs n'ont pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés concernés conformément à l'Article IV.V de la présente Note d'Information.

Autres Cas de Défaut :

- l'un quelconque des Documents de l'Opération est déclaré nul ou inopposable au Fonds et aux Etablissements Initiateurs ;
- la survenance de l'évènement suivant :
 - ✓ l'entrée en vigueur de nouvelles dispositions fiscales, législatives ou réglementaires applicables directement au Fonds ayant pour conséquence une réduction de la rémunération des Porteurs de Titres ou l'imposition d'une taxe ou d'un coût pour le Fonds ; et
 - ✓ les Etablissements Initiateurs et le Fonds ne sont pas parvenus, à l'issue d'un délai de trente (30) Jours Ouvrés à compter de l'entrée en vigueur de ces nouvelles dispositions, à un accord sur le versement par les Etablissements Initiateurs d'un montant additionnel (i) aux Porteurs de Titres afin de compenser les conséquences d'une telle réduction de la rémunération des Porteurs de Titres ou (ii) au Fonds afin de compenser les conséquences d'un tel coût pour le Fonds.

III.4. Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Accéléré des Obligations

Si à tout moment, la Société de Gestion constate qu'un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel ou qu'un Cas de Défaut se trouve réalisé, elle procède à l'Amortissement Anticipé Partiel ou à l'Amortissement Accéléré des Obligations suivant l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Dès la constatation d'un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel, les Obligations sont remboursées au prorata à la Date de Paiement ou Date de Paiement du Coupon qui suit la date de Rachat, réalisé suite à la survenance du Cas d'Amortissement Anticipé Partiel.

Les Obligations seront remboursées au titre du principal, intérêts et accessoires restant dus par le Fonds aux Porteurs d'Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Anticipé Partiel.

Dès la constatation d'un Cas de Défaut, les Obligations sont remboursées aux Porteurs d'Obligations au titre du principal, intérêts et autres accessoires restant dues par le Fonds aux Porteurs d'Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en cas d'Amortissement Accéléré.

Le passage en Amortissement Accéléré/Anticipé Partiel est irréversible.

L'Amortissement Anticipé Partiel n'affecte pas l'échéancier prévue à l'Article Partie V.II.1.1 de la présente Note d'Information et qui demeure applicables aux autres Actifs Transférés concernés.

IV. Amortissement des Parts Résiduelles

IV.1. Amortissement Normal des Parts Résiduelles

En période d'Amortissement Normal, les Parts Résiduelles sont remboursées en une seule fois, *in fine*, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable tel qu'il est exposé à l'Article V.V.2 de la présente Note d'Information.

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera versé à RDS.

IV.2. Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Accéléré des Parts Résiduelles

En période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En période d'Amortissement Accéléré, les Parts Résiduelles sont amorties en une seule fois, après complet amortissement des Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

V. Allocation des Fonds Disponibles et Ordre de Priorité des Paiements

V.1. Principes généraux

Selon que le Fonds se situe en période d'Amortissement Normal, en période d'Amortissement Anticipé Partiel ou en période d'Amortissement Accéléré, la Société de Gestion donne les instructions nécessaires aux mouvements et allocation des Fonds Disponibles, dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Chaque fois qu'il est prévu de débiter l'un des Comptes du Fonds ou le Compte de Réserve, ce débit est effectué dans la limite de son solde créditeur (en date de valeur), compte tenu des opérations mentionnées auparavant, de sorte qu'aucun de ces comptes ne puisse présenter, à aucun moment, un solde débiteur (en date de valeur).

Le produit d'émission des Obligations et des Parts Résiduelles sera porté, à la Date d'Emission Initiale, au crédit du Compte Général.

Le Compte Général sera ensuite débité d'un montant correspondant au montant du prix de cession à payer aux Etablissements Initiateurs pour l'acquisition des Actifs Initialement Transférés à la Date de Cession Initiale.

Dans le cadre des Ordres de Priorité des Paiements, chaque fois qu'il est fait référence au paiement d'une somme due s'agissant d'un rang de priorité de paiement, il est également fait référence aux éventuels arriérés y afférents, les arriérés en question devant être payés par priorité aux sommes dues en question au sein du rang de priorité des paiements concerné.

A chaque Date de Calcul précédant une Date de Paiement ou une Date de Paiement du Coupon, la Société de Gestion procède aux calculs des sommes dues par le Fonds, au titre des frais de gestion, des rémunérations des Titres et de tout remboursement en capital dû à cette Date de Paiement ou à cette Date de Paiement du Coupon.

La Société de Gestion procède ensuite à l'établissement et l'envoi au teneur des Comptes du Fonds des instructions de virement et paiement relatives aux allocations de flux figurant dans l'Ordre de Priorité des Paiements mentionné à l'Article V.V.2 de la présente Note d'Information.

V.2. Ordre de Priorité des Paiements

V.2.1. Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Normal

Pendant la période d'Amortissement Normal, à chaque Date de Paiement ou Date de Paiement du Coupon, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement :

- des Frais de Fonctionnement dus à cette Date ;
- des Coupons dus à cette date ;
- du principal des Obligations dû à cette date, au titre du calendrier prévu durant la période d'Amortissement Normal ;
- de l'Excédent de Marge qui doit être versé à RDS, lorsqu'il s'agit d'une Date de Paiement ne correspondant pas à une Date de Paiement de Coupon.

A la Date d'Echéance Finale, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement :

- des Frais de Fonctionnement dus à cette Date ;
- des Coupons dus à cette date ;
- du principal des Obligations dû à cette date ;
- du principal des Parts Résiduelles ;
- du paiement de l'éventuel boni de liquidation du Fonds au titre des Parts Résiduelles.

V.2.2. Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Anticipé Partiel

A chaque Date de Paiement ou Date de Paiement du Coupon, correspondant à une date d'Amortissement Anticipé Partiel, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement :

- des Frais de Fonctionnement dus à cette date ;
- des Coupons dus à cette date calculés au *prorata temporis* et au *prorata* du CRD des Porteurs d'Obligations ;
- du principal des Obligations dû à cette date, au *prorata* du CRD des Porteurs d'Obligations et à hauteur du prix de cession de l'Actif cédé ;
- le cas échéant, de l'Excédent de Marge qui doit être versé à RDS, lorsqu'il s'agit d'une Date de Paiement ne correspondant pas à une Date de Paiement du Coupon.

A la Date d'Echéance Finale, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement :

- des Frais de Fonctionnement dus à cette Date ;
- des Coupons dus à cette date ;
- du principal des Obligations dû à cette date ;
- du principal des Parts Résiduelles ;
- du paiement de l'éventuel boni de liquidation du Fonds au titre des Parts Résiduelles.

V.2.3. Ordre de Priorité des Paiements applicable en période d'Amortissement Accéléré

A la Date de Paiement à laquelle il sera procédé à l'Amortissement Accéléré des Obligations, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement des sommes suivantes :

- des Frais de Fonctionnement dus à cette Date ;
- des Coupons dus à cette date, calculés *prorata temporis* et au *prorata* du CRD des Porteurs d'Obligations ;
- du principal dû au *prorata* du CRD des Porteurs d'Obligations et à hauteur du reliquat des Fonds Disponibles ;
- après amortissement total du principal des Obligations, de l'amortissement du principal des Parts Résiduelles ;
- paiement de l'éventuel boni de liquidation du Fonds au titre des Parts Résiduelles.

VI. Fiscalité des porteurs d'Obligations

Les Porteurs de Titres qui sont des personnes résidentes ou non résidentes et qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) ou à l'impôt sur le revenu (IR) au Maroc sont imposées au titre de l'acquisition, de la détention ou de la cession de tout titre.

Les paiements en principal et intérêts au titre des Obligations sont soumis aux dispositions fiscales législatives et réglementaires en vigueur dans les juridictions fiscales concernées.

Au cas où une disposition fiscale légale ou réglementaire applicable dans une juridiction imposerait l'application d'une retenue à la source ou tout autre prélèvement fiscal, les paiements de principal et d'intérêts associés au titre des Obligations seraient effectués sans que le Fonds ne soit obligé de prendre en charge lesdites impositions fiscales. In fine, la fiscalité incombe aux Porteurs d'Obligations dans les règles de droit commun et, sous réserve des avantages supérieurs prévus le cas échéant par les conventions fiscales bilatérales et/ou multilatérales.

Les Porteurs d'Obligations assument également les conséquences fiscales induites par tout événement emportant cession.

Tout changement de loi fiscale et/ou d'interprétation administrative en relation avec la fiscalité des Porteurs d'Obligations, incomberait auxdits Porteurs d'Obligations et à eux seuls.

VII. Paiement et ordres de priorité

A chaque Date de Paiement ou Date de Paiement du Coupon, et selon que le Fonds se situe en période d'Amortissement Normal, en période d'Amortissement Anticipé Partiel ou en période d'Amortissement Accélééré, la Société de Gestion donne au Dépositaire, en sa qualité de banque teneuse des comptes du Fonds, les instructions de paiement relatives aux allocations de flux conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable tel qu'il est exposé à l'Article V.V.2 de la présente Note d'Information.

VIII. Négociabilité des Obligations

Les porteurs d'obligations ne pourront céder les obligations qu'à des investisseurs qualifiés, sous peine de nullité de plein droit de la cession.

IX. Absence de garantie

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Les Obligations ne sont pas garanties par la Société de Gestion, le Dépositaire, les Etablissements Initiateurs ou tout autre intervenant ou tiers quel qu'il soit à l'Opération.

X. Renonciation à recours – Recours limité

La souscription ou l'acquisition d'une Obligation emporte reconnaissance et acceptation que le Fonds n'est pas susceptible d'être soumis à une procédure de règlement amiable, ou à une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, ou à toute procédure équivalente régie par les dispositions légales marocaines en vigueur.

La souscription ou l'acquisition d'une Obligation emporte renonciation de plein droit par le souscripteur ou l'acquéreur de ce titre :

- à tout recours en responsabilité contractuelle (au-delà des sommes qui lui sont dues en application du Règlement de Gestion) à l'encontre du Fonds ; et
- à tout recours à l'encontre du Fonds au-delà des Fonds Disponibles figurant à l'actif du Fonds, dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En outre, après la Date de Liquidation du Fonds, les droits des Porteurs d'Obligations au paiement de tout montant restant dû en intérêt et principal ou autre au titre de ces titres seront éteints de plein droit, de sorte que les Porteurs d'Obligations concernés n'auront plus aucun recours à l'encontre du Fonds, quels que soient les montants concernés.

XI. Droits reconnus aux Porteurs d'Obligations

Conformément aux dispositions de l'article 86 de la Loi 33-06, les Porteurs d'Obligations exercent les droits reconnus aux actionnaires par les articles 164 et 179 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.

XII. Loi applicable et tribunaux compétents

Les Titres sont soumis au droit marocain.

Tout litige, notamment quant à la validité, l'interprétation ou l'exécution des termes et conditions des Titres sera soumis à la compétence exclusive du tribunal de commerce de Casablanca.

XIII. Représentation Des Porteurs d'Obligations

Conformément aux dispositions l'article 3-1 de la Loi 33-06, les dispositions des articles 293 à 315 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, relatives à la masse des obligataires et aux modalités de représentation des obligataires, ne sont pas applicables aux Obligations.

La Société de Gestion sera tenue de convoquer l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations préalablement à :

- i. toute décision relative à toute cession des Actifs Transférés pendant la Période de Vente de Gré à Gré ;
- ii. la valorisation d'un ou de plusieurs Actifs Transférés à la demande d'un Etablissement Initiateur ;

- iii. toute modification du régime des Obligations qui requiert une consultation des Porteurs d'Obligations ; et
- iv. toute modification du Règlement de Gestion susceptible d'entraîner une modification des caractéristiques financières des Obligations.

La Société de Gestion procédera au paiement de frais et charges non prévus dans le Règlement de Gestion et qui deviennent opposables en vertu d'une loi ou réglementation, sans consultation des Porteurs d'Obligations.

Elle pourra également consulter les Porteurs d'Obligations à tout moment et sur toute question, si elle l'estime nécessaire ou opportun. La date, l'heure, le lieu, l'ordre du jour et les conditions de quorum de toute Assemblée Générale seront communiquées au moins quinze (15) jours avant la date de l'Assemblée Générale sur première convocation et au moins huit (8) jours avant la date de l'Assemblée Générale sur deuxième convocation.

Une assemblée peut être consultée par voie de réunion physique, par tout moyen de télécommunication ou par correspondance, au choix de celui qui a l'initiative de la convocation.

Chaque Porteur d'Obligation a le droit de participer à l'assemblée en personne ou par mandataire. Chaque Obligation donne droit à une voix pour le porteur de cette Obligation à l'assemblée générale concernée dès lors que ce porteur est présent ou représenté à cette assemblée. Tout porteur d'Obligation peut voter par correspondance, par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant son identification.

L'assemblée générale de Porteurs d'Obligations est habilitée à délibérer sur toute autre question afférente aux droits, actions et avantages communs actuels et futurs attachés aux Obligations.

L'assemblée générale de Porteurs d'Obligations peut en outre délibérer sur toute proposition tendant à la modification du Régime des Obligations, et notamment sur :

- i. toute proposition de compromis ou de transaction sur des droits litigieux ou ayant fait l'objet de décisions judiciaires ;
- ii. toute proposition relative à l'émission d'Obligations comportant un droit de préférence par rapport à la créance des Porteurs d'Obligations concernés ;
- iii. toute proposition relative à l'abandon total ou partiel des garanties conférées aux Porteurs d'Obligations concernés, au report de l'échéance du paiement des intérêts et à la modification des modalités d'amortissement ou du taux des intérêts.

Les décisions en assemblée générale des Porteurs d'Obligations visées ci-dessus seront prises selon conditions suivantes :

- i. sur première convocation :
 - le quorum sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations ;
 - la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations ;
- ii. sur deuxième convocation :
 - aucun quorum n'est requis ;
 - la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations des Porteurs d'Obligations présents ou représentés.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité de toute assemblée générale de Porteurs d'Obligations, les Porteurs d'Obligations qui participent à ladite assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification.

Par exception, une assemblée générale des Porteurs d'Obligations ne peut pas accroître la charge des Porteurs d'Obligations, ni établir une inégalité de traitement entre les Porteurs d'Obligations sans l'accord unanime des Porteurs d'Obligations.

Les résolutions adoptées par une assemblée générale de Porteurs d'Obligations quelle qu'elle soit devront être communiquées aux Porteurs de Titres dans les trente (30) jours calendaires suivant ladite assemblée.

Chaque Porteur d'Obligation ou son représentant aura le droit, pendant la période de sept (7) jours calendaires précédant la tenue de chaque assemblée générale, de consulter ou prendre copie des résolutions proposées et des rapports présentés à ladite assemblée. Ces documents pourront être consultés au siège social de la Société de Gestion et dans tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation de ladite assemblée.

La Société de Gestion est tenue d'agir en toute circonstance en exécution des décisions prises par l'assemblée générale de Porteurs d'Obligations.

Lorsqu'il existe un conflit entre les décisions prises par l'assemblée générale de Porteurs d'Obligations et les décisions prises par le Porteur de Parts Résiduelles, la Société de Gestion sera tenue de ne tenir compte que des décisions prises par l'assemblée générale de Porteurs d'Obligations, à moins que ces décisions n'aient pour effet d'entraîner une modification des caractéristiques financières des Parts Résiduelles, auquel cas la Société de Gestion sera autorisée à ne pas tenir compte des décisions de l'assemblée générale de Porteurs d'Obligations, ne sera pas tenu d'agir et ne pourra pas encourir une quelconque responsabilité à cet égard.

XIV. Description des risques et mécanisme de couverture

Les Porteurs de Titres sont exposés à différents risques parmi lesquels ceux qui sont détaillés à l'Article V.XIV.1 de la présente Note d'Information.

Les Porteurs de Titres sont protégés contre les risques susvisés notamment par les mécanismes de couverture détaillés à l'Article V.XIV.2 de la présente Note d'Information.

XIV.1. Risques encourus

Les Porteurs d'Obligations doivent considérer les risques suivants :

- risque lié à la capacité du Fonds à honorer ses obligations de paiements relatifs notamment aux Obligations et aux charges de fonctionnement. Le Fonds ne dispose d'aucune ressource autre que le prix de cession au titre de la Promesse de Vente et de la Promesse de Rachat, le Loyer au titre du Contrat de Bail, ainsi que la réserve constituée à la Date d'Emission par RDS au moyen du Compte de Réserve. De ce fait, les Porteurs d'Obligations doivent considérer le risque crédit des Etablissements Initiateurs et leurs capacités à honorer leurs engagements financiers vis-à-vis du Fonds ;
- rehaussement limité aux mécanismes de Ratio de Couverture et de Compte de Réserve mis en place. Après épuisement de ces mécanismes, les Porteurs d'Obligations pourraient ne pas recevoir l'intégralité des sommes dues au titre du remboursement en principal et du paiement des Coupons ;
- risque lié au recours limité des Porteurs d'Obligations, pour le paiement du principal et de toute rémunération, aux Actifs Transférés au Fonds et à leurs produits de cession. Le Fonds ne dispose d'aucun autre actif que les Actifs Transférés à la Date d'Emission ;
- absence de due diligences réalisées par la Société de Gestion, le Fonds, le Dépositaire ou le conseil juridique sur les caractéristiques des Actifs Transférés et leur conformité par rapport aux déclarations des Etablissements Initiateurs. Les Etablissement Initiateurs sont de ce fait, les seuls responsables de la non-conformité des Actifs Transférés aux Conditions d'Eligibilité du Fonds ;
- risques liés aux Actifs Transférés : en cas de défaillance des Etablissements Initiateurs, le Fonds aura comme seul recours pour honorer ses obligations, la cession des Actifs Transférés à des tiers. De ce fait, les Fonds s'expose aux risques inhérents aux actifs, soit :
 - ✓ risque de dévalorisation des Actifs Transférés ;
 - ✓ risque d'incertitude sur la date de liquidation des Actifs Transférés qui dépend des opportunités de cessions rencontrées sur le marché immobilier et de la valeur desdits actifs ;
 - ✓ risque d'incertitude sur le prix de cession des Actifs Transférés et par conséquent le remboursement du principal et le versement des Coupons ;
 - ✓ changement du régime fiscal des Actifs Transférés et des droits, et taxes applicables exposant le Fonds à un coût supplémentaire non appréhendé ;

- risques liés aux Titres détenus par les Porteurs d'Obligations :
 - ✓ risque de taux sur les Obligations à taux fixe : risque d'évolution à la hausse des taux d'intérêt sur le marché impactant défavorablement la valorisation des Obligations à taux fixe ;
 - ✓ risque de liquidité lié au marché secondaire ;
 - ✓ changement législatif régissant le Fonds ou les Obligations émises ;
 - ✓ changement du régime fiscal du Fonds ou des Porteurs d'Obligations.

XIV.2. Moyens de couverture contre les risques financiers encourus par le Fonds

Conformément aux dispositions de l'article 51 de la Loi 33-06, le Fonds doit se couvrir contre les risques résultant des Actifs Transférés.

Le Fonds est couvert contre les risques résultant des Actifs Transférés par les mécanismes ci-après :

- i. par les Ratio de Couverture applicables ;
- ii. par les engagements de Substitution ou d'exécution d'un Appel de Marge ;
- iii. par les engagements de Rachat par les Etablissements Initiateurs au titre de la Promesse de Rachat ;
- iv. par le Compte de Réserve ;
- v. par le recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sur les Actifs Transférés, conformément aux termes et conditions des Titres ;
- vi. par l'application de l'Ordre de Priorité des Paiements ;
- vii. par les Conditions d'Eligibilité ;
- viii. par les déclarations et garanties ci-après, faites par les Etablissements Initiateurs :
 - les Etablissements Initiateurs garantissent la conformité des Actifs Transférés aux Conditions d'Eligibilité ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à communiquer leurs comptes annuels et semestriels audités à la Société de Gestion au plus tard respectivement le 31/03 et le 30/09 de chaque année ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, tout élément susceptible de dévaloriser les Actifs Transférés ou constituer un manquement de toute garantie des Etablissements Initiateurs qui permettrait au Fonds d'exercer ses droits au titre de l'Acte de Cession ;
 - les Etablissements Initiateurs s'engagent à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, la survenance de tout Changement de Majorité.

Par ailleurs, les Porteurs de Titres ne supportent pas de risques liés à l'insolvabilité du Fonds dès lors que le Fonds n'est pas susceptible de faire l'objet d'une procédure collective en droit marocain.

Partie VI. FONCTIONNEMENT DU FONDS

I. Comptes du Fonds

I.1. Liste des comptes du Fonds

I.1.1. Le Compte Général et le Compte de Marge

Conformément aux termes de la Convention de Comptes du Fonds, la Société de Gestion donne l'instruction au Dépositaire d'ouvrir un (1) compte de dépôt intitulé Compte Général et un (1) compte de dépôt intitulé Compte de Marge, au nom et pour le compte du Fonds, dans les livres du Dépositaire.

I.1.2. Le Compte de Réserve

Conformément aux termes de la Convention de Compte de Réserve du Fonds et à la date de signature de l'Acte de Cession, la Société de Gestion donne l'instruction au Dépositaire d'ouvrir un (1) compte de dépôt intitulé Compte de Réserve, au nom et pour le compte du Fonds, dans les livres du Dépositaire.

A la date de signature de l'Acte de Cession, RDS versera sur le Compte de Réserve un montant équivalent à 3% du CRD des Actifs Transférés.

A chaque Date de Calcul précédant une Date de Paiement, la Société de Gestion procédera à un virement, du Compte de Réserve vers le Compte Général, du montant nécessaire au paiement intégral de sommes dues par le Fonds à cette Date de Paiement.

A la même Date de Calcul susvisée, la Société de Gestion procédera au calcul du montant à verser par RDS aux fins de reconstituer, à la Date de Paiement suivante, soit à dix (10) Jours Ouvrés suivants la Date de Calcul susvisée, le solde du Compte de Réserve, de telle sorte à ce que ledit solde soit à tout moment équivalent à au moins 3% du CRD des Actifs Transférés.

La Société de Gestion en notifiera par écrit RDS à la même Date de Calcul susvisée.

Le solde créditeur éventuel du Compte de Réserve sera restitué à RDS à la Date d'Echéance Finale, au titre du boni de liquidation et ce, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

I.1.3. Autres comptes du Fonds

La Société de Gestion peut à tout moment ouvrir tout compte supplémentaire au nom du Fonds dans les livres du Dépositaire.

I.2. Fonctionnement des comptes du Fonds

Toutes les opérations pratiquées sur les comptes du Fonds sont effectuées conformément aux instructions données par la Société de Gestion et selon les règles indiquées à l'Article V.V de la présente Note d'Information.

Les conditions dans lesquelles fonctionnent les comptes du Fonds ouverts dans les livres du Dépositaire sont détaillées dans la Convention de Comptes du Fonds établie entre la Société de Gestion et le Dépositaire et la Convention de Compte de Réserve établie entre les Etablissements Initiateurs, la Société de Gestion et le Dépositaire.

Ces conventions entrent en application le jour de leur signature et produisent effet pendant toute la vie du Fonds, sauf en cas de remplacement du Dépositaire en tant que teneur de compte ou de clôture anticipée des comptes du Fonds.

Les comptes du Fonds seront clôturés au plus tard six (6) mois après la Date de la Liquidation du Fonds.

II. Frais de Fonctionnement

Les frais et commissions mis à la charge du Fonds sont ceux liés au fonctionnement du Fonds, dès lors que ces frais et commissions ne sont pas payés ou supportés par une autre partie à l'Opération.

Les frais et commissions identifiés à la Date d'Emission et supportés par le Fonds sont listés ci-dessous :

- Commission trimestrielle due à l'établissement de gestion, égale à 0,20% hors taxes par an du CRD des Actifs Transférés.
- Commission trimestrielle due à l'AMMC, égale à 0,03% hors taxes par an du CRD des Actifs Transférés.
- Commission trimestrielle due au Dépositaire, égale à 0,05% hors taxes par an du CRD des Titres émis.
- Commission semestrielle due à l'Expert Immobilier dégressive selon les Actifs Transférés subsistants à l'actif du Fonds.
- Frais annuels de commissaire aux comptes à hauteur de 30 000 dirhams hors taxes par an.
- Frais mensuels et annuels dus à Maroclear.
- Frais annuels du Représentant de la masse des Porteurs d'Obligations.
- Impôts et taxes : tous impôts et taxes dus par le Fonds en sa qualité de propriétaire des actifs seront payés par ce dernier et mis à la charge des Etablissements Initiateurs via une note de débours, en sa qualité de Gestionnaire, conformément à la Convention de Gestion.
- Frais de liquidation du Fonds.

Le CRD des Actifs Cédés et le CRD des titres émis, s'entendent pour un trimestre donné, le CRD constaté au début du trimestre en question.

Ces frais et commissions sont payables dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable, selon les modalités précisées ci-dessus et dans le respect des règles d'allocation des flux visées à l'Article V.V de la présente Note d'Information.

Conformément à l'article 66 de la Loi 33-06, le Fonds ne répond que des obligations et frais mis expressément à sa charge par le Règlement de Gestion, par la Loi 33-06 ou le Décret.

Les éventuels frais de dissolution et de liquidation du Fonds seront pris en charge par le Fonds.

Les frais de constitution du Fonds, d'émission, d'impression et de diffusion de tout document, et les frais de placement des Titres seront pris en charge par les Etablissements Initiateurs.

La prise en charge de tous frais supplémentaires qui ne seraient pas appréhendés à ce jour dans les Documents de l'Opération sera décidée d'un commun accord entre le Fonds et les Etablissements Initiateurs.

III. Règles comptables

Conformément aux articles 80 et 81 de la Loi 33-06 et aux dispositions de l'arrêté n°351-01 du 9 février 2001 fixant les règles comptables applicables aux fonds de placements collectifs en titrisation, et en application du Règlement de Gestion, le Fonds est soumis aux règles comptables fixées par l'administration, sur proposition du Conseil national de la comptabilité.

La Société de Gestion établit les comptes du Fonds conformément aux règles comptables applicables, et conformément à l'article 77 de la Loi 33-06, les soumet en temps utile au Commissaire aux Comptes dans les trois (3) mois de la clôture de l'exercice concerné.

Les comptes annuels du Fonds doivent être publiés dans un journal d'annonces légales.

IV. Exercice social

En application des dispositions de l'article 80 de la Loi 33-06 et du Règlement de Gestion, chaque exercice comptable est d'une durée de douze (12) mois, commençant le 1^{er} janvier et s'achevant le 31 décembre de chaque année civile. Exceptionnellement, le premier exercice comptable du Fonds commence à la Date d'Emission et s'achève le 31 décembre 2017.

V. Fiscalité du Fonds

A la date de la présente Note d'Information, le Fonds bénéficie des exonérations fiscales suivantes :

- les droits d'enregistrement et de timbres exigibles sur les actes relatifs à la constitution du Fonds, soumis aux dispositions de la Loi 33-06, à l'acquisition par le Fonds d'actifs pour les besoins d'exploitation ou auprès de l'établissement initiateur, à l'émission et à la cession de titres, à la modification des règlements de gestion et aux autres actes relatifs à son fonctionnement conformément aux textes réglementaires en vigueur ;
- les droits d'inscription sur les titres fonciers, au titre des actes relatifs à l'acquisition des actifs auprès d'un Etablissement Initiateur, qui sont destinés à être rétrocédés au même établissement, en ce compris pour les actes d'inscription d'hypothèques en couverture desdits actifs ou induits par l'opération de leur acquisition ;
- l'impôt sur les sociétés pour les bénéfices dans le cadre de son objet légal ;
- l'impôt sur les sociétés retenu à la source sur les intérêts et autres produits similaires servis aux Fonds ;
- la taxe professionnelle pour les activités exercées par le Fonds dans le cadre de son objet légal.

Le Fonds est soumis aux droits et taxes suivants :

- la taxe sur la valeur ajoutée applicable aux produits d'intérêts, charges d'intérêts, commissions et charges supportées par le Fonds ;
- la taxe de services communaux le cas échéant, en fonction de la catégorie des Actifs Transférés ;
- la taxe sur les terrains urbains non bâtis le cas échéant, en fonction de la catégorie des Actifs Transférés.

En définitive, seules les dispositions fiscales législatives & réglementaires actuellement en vigueur (tant en matière d'imposition qu'en matière d'exonération), et celles qui entreraient en vigueur (tant en matière d'imposition qu'en matière d'exonération) le cas échéant, gouverneraient la fiscalité du Fonds et ce, à la lumière des interprétations administratives établies.

VI. Nature et Fréquence de Information relative au Fonds

VI.1. Rapport annuel

Conformément à l'article 76 de la Loi 33-06, la Société de Gestion est tenue de remettre à tout Porteur de Titres, dans un délai maximum de trois (3) mois après la clôture de chaque exercice, un rapport annuel d'activité du Fonds.

Le rapport annuel doit contenir le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, l'inventaire des Actifs Transférés certifié par le Dépositaire, ainsi que d'autres renseignements permettant de connaître l'évolution des Actifs Transférés. Le rapport doit faire état également de la situation et l'évolution en matière de recouvrement des sommes dues au titre des Actifs Transférés, réalisations de sûretés et pertes sur lesdits Actifs Transférés.

Conformément à l'article 76 de la Loi 33-06, une copie de ce rapport doit être adressée à l'administration et à l'AMMC, dans des délais fixés par ce dernier.

Conformément à l'article 77 de la Loi 33-06, préalablement à la diffusion du rapport annuel, les documents comptables qu'il contient doivent être certifiés par le Commissaire aux Comptes.

Les documents comptables contenus dans le rapport annuel doivent être mis à la disposition du Commissaire aux Comptes au plus tard trois (3) mois après la clôture de l'exercice.

VI.2. Informations périodiques

La Société de Gestion publiera sur tout support qui lui paraîtra approprié, toutes les informations relatives aux Actifs Transférés et à la gestion du Fonds qui lui paraîtront significatives pour assurer une information la plus adéquate et précise des Porteurs de Titres.

Toute information additionnelle sera publiée par la Société de Gestion, après accord préalable du Dépositaire, selon la fréquence qu'elle estimera la plus adéquate en fonction des circonstances affectant le Fonds.

La Société de Gestion mettra à la disposition des Porteurs de Titres, un rapport semestriel du Fonds comprenant notamment :

- les caractéristiques du Fonds à l'émission ;

- l'inventaire du portefeuille des Actifs Transférés ;
- liste des événements significatifs affectants les actifs en particulier : destruction, indemnisation, substitution, rachat ;
- l'évolution de la valorisation des Actifs Transférés ;
- l'état des Conditions d'Eligibilité ;
- le solde du Compte de Réserve ;
- les informations relatives aux Titres émis par le Fonds ;
- le nominal restant dû des Parts et des Obligations du Fonds ;
- les Amortissements des Parts Résiduelles / Obligations.

VI.3. Consultation des Porteurs de Titres émis par le Fonds

Les Porteurs de Titres et les Porteurs d'Obligations pourront être consultés par la Société de Gestion.

VI.3.1. Décision des Porteurs de Titres

Les décisions des Porteurs de Titres seront prises en assemblée des Porteurs de Titres, sur convocation de la Société de Gestion, suivant les modalités ci-après (les **Décisions des Porteurs de Titres**) :

- sur première convocation, quinze (15) jours avant l'assemblée :
 - ✓ le quorum sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations et des Parts Résiduelles ;
 - ✓ la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations et des Parts Résiduelles,
- sur deuxième convocation, huit (8) jours avant l'assemblée :
 - ✓ aucun quorum n'est requis ;
 - ✓ la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations et des Parts Résiduelles des Porteurs de Titres présents ou représentés

VI.3.2. Décisions des Porteurs d'Obligations

Les décisions des Porteurs d'Obligations seront prises en assemblée des Porteurs d'Obligations, sur convocation de la Société de Gestion, suivant les modalités ci-après (les **Décisions des Porteurs d'Obligations**) :

- sur première convocation, quinze (15) jours avant l'assemblée :
 - ✓ le quorum sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations
 - ✓ la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations ;
- sur deuxième convocation, huit (8) jours avant l'assemblée :
 - ✓ aucun quorum n'est requis
 - ✓ la majorité sera de cinquante et un pour cent (51%) du CRD des Obligations des Porteurs de d'Obligations présents ou représentés.

Si aucun Porteur d'Obligations ne se présente et que l'assemblée ne peut se tenir, les pouvoirs de celles-ci sont exercés par la Société de Gestion afin de sauvegarder les intérêts des Porteurs d'Obligations.

VII. Modifications - Contestations

Toute modification des éléments caractéristiques contenus dans la Note d'Information sera portée à la connaissance des Porteurs de Titres par tous moyens jugés nécessaires par la Société de Gestion.

VIII. Modification du Règlement de Gestion

Le Règlement de Gestion peut être modifié d'un commun accord entre la Société de Gestion et le Dépositaire, ou, à défaut, sur demande de la partie la plus diligente, par le tribunal de commerce de Casablanca.

Toute modification devra être soumise à l'agrément préalable de l'AMMC conformément aux dispositions de l'article 34 de la Loi 33-06.

Les Porteurs de Titres seront tenus informés des éventuelles modifications par tous moyens jugés nécessaires par la Société de Gestion et le Dépositaire.

IX. Conflit d'intérêt

Les conditions pour éviter tout conflit d'intérêt doivent être maintenues durant toute la vie du Fonds et ce conformément à la législation en vigueur.

X. Election de domicile

Les Parties élisent, chacun en ce qui le concerne, domicile à l'adresse figurant en comparution des présentes.

XI. Droit applicable

Le Règlement de Gestion et le régime des Titres émis par le Fonds sont soumis au droit marocain.

XII. Contestations - Litiges

Toutes contestations relatives au Fonds qui peuvent s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci, ou lors de sa liquidation, entre les Porteurs de Titres et la Société de Gestion ou le Dépositaire, sont soumises à la compétence exclusive du tribunal de commerce de Casablanca.

Partie VII. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION

I. Modalités et conditions de souscription des Obligations

I.1. Période de souscription

La période de souscription de la présente émission débutera le 30 octobre 2017 et sera clôturée le 01 novembre 2017 inclus.

I.2. Souscripteurs

Les obligations font l'objet d'un appel public à l'épargne auprès des Investisseurs Qualifiés suivants :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les compagnies financières visées à l'article 14 de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les banques visées à l'article 10 de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le Dahir n°1- 05-178 du 14 février 2006, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les entreprises d'assurances et de réassurance régies par les dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, promulguée par le Dahir n° 1-02-238 du 3 octobre 2002, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- la Caisse de Dépôt et de Gestion, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ; et
- les organismes de pensions et de retraites, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

I.3. Identification des souscripteurs

L'Organisme de Placement doit s'assurer que le représentant des souscripteurs bénéficie de la capacité à agir soit en sa qualité de représentant légal soit au titre d'un mandat dont il dispose.

L'Organisme de Placement devra s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il doit obtenir, s'il ne l'a pas déjà, une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories, et la joindre au bulletin de souscription.

Les souscripteurs autres que les Etablissements Initiateurs ont été identifiés comme suit :

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Investisseurs Qualifiés (hors OPCVM)	Extrait du registre de commerce (Modèle n°7) mentionnant l'objet social de l'Investisseur Qualifié ou, pour les entités qui ne sont pas inscrites au registre du commerce, tout document équivalent faisant mention de l'objet social / l'activité de l'Investisseur Qualifié concerné.
OPCVM de droit marocain	▪ Photocopie de la décision d'agrément ▪ Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ▪ Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce

I.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre d'obligations demandés ainsi que le montant demandé et la nature de la tranche souscrite.

A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et par tranche. Les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations objet de la présente note d'information, dans la limite du montant de l'opération, soit six cent millions de dirhams.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt à taux fixe et/ou à taux révisable annuellement non coté. Les titres sont payables au comptant en un seul versement le 03 novembre 2017 et inscrit sur le compte du souscripteur le même jour.

Dans le cas d'un mandat de gestion du portefeuille comportant une clause express le permettant, le mandataire peut souscrire en lieu et à la place du mandant.

L'Organisme de Placement est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs ou leur mandataire selon le modèle joint en Annexe. Les souscripteurs adressent leurs demandes de souscription à leurs dépositaires respectifs (sans qu'il y ait obligation d'ouvrir un compte chez BMCE Bank of Africa), ces derniers se chargent de les transmettre à BMCE Bank of Africa, seul entité chargée du placement.

Par ailleurs, l'Organisme de Placement s'engage à ne pas accepter de souscriptions collectées en dehors de la période de souscription ou ne respectant pas les modalités de souscription.

Les ordres de souscriptions seront collectés par le biais de l'Organisme de Placement.

Tout bulletin de souscription doit être signé du souscripteur ou son mandataire et transmis à l'Organisme de Placement. Toutes les souscriptions se feront en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres. Le cas échéant, le mandataire doit être muni d'une délégation de pouvoir signée et légalisée par le mandant.

I.5. Modalités de centralisation des ordres

L'Organisme de Placement est tenu de recueillir les ordres de souscription, à l'aide d'un bulletin de souscription ferme et irrévocable (modèle joint en Annexe).

Chaque souscripteur devra entre le 30 octobre 2017 et 01 novembre 2017 à 16h :

- Remettre, préalablement à la clôture de la période de souscription, un bulletin de souscription dûment signé, ferme et irrévocable, sous pli fermé auprès de l'Organisme de Placement. Dans le cas où le souscripteur envoie les bulletins de souscription par fax au 05 22 49 29 88, l'Organisme de Placement doit confirmer leur réception par communication téléphonique enregistrée ;
- Formuler son (ses) ordre (s) de souscription en spécifiant le nombre d'obligations demandés ainsi que le montant demandé et la nature de la tranche souscrite.

Au cours de la période de souscription, l'Organisme de Placement doit établir un état récapitulatif des souscriptions qu'il aura reçu pendant la journée.

En cas de non-souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être établi avec la mention « Néant ».

Il sera alors procédé à 16h, à la fin de la période de souscription, à :

- L'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscription susmentionnées ;
- La consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- L'allocation des obligations.

I.6. Modalités d'allocation

L'allocation des obligations sera effectuée à la date de clôture de la période de souscription qui s'étale du 30 octobre 2017 au 01 novembre 2017 inclus.

A l'issue de la période de souscription, l'Organisme de Placement devra procéder à la consolidation de tous les bulletins de souscription et établir un état récapitulatif des souscriptions.

Il sera alors procédé, le 01 novembre 2017 à 17 heures, au siège de BMCE Capital, à :

- L'ouverture des plis;
- L'allocation selon la méthode définie ci-dessous.

Le montant adjugé pour les deux tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 599 800 000 MAD pour l'ensemble de l'émission.

La quantité demandée retenue pour le calcul du taux d'allocation sera égale aux souscriptions reçues pour les tranches A et B.

Les demandes recevables seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint.

Dans le cas où le nombre des obligations demandées est inférieur au nombre de titres offerts les demandes recevables seront entièrement satisfaites.

Dans le cas où le nombre des obligations demandés serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport :

« Quantité Offerte/ Quantité demandée »

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

A l'issue de la séance d'allocation un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription et par tranche) sera établi par BMCE Bank of Africa.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » dès la signature dudit procès-verbal.

I.7. Modalités d'annulation des souscriptions

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente Note d'Information est susceptible d'annulation par l'Organisme de Placement.

II. Modalités d'enregistrement

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement / Livraison.

III. Modalités de règlement et de livraison des Obligations

III.1. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fait par transmission d'ordres de livraison contre paiement par la Société de Gestion auprès de Maroclear, à la date de jouissance prévue le 03 novembre 2017. Les Obligations sont payables au comptant, en un seul versement et inscrit au nom des souscripteurs par la Société de Gestion le 03 novembre 2017.

III.2. Domiciliation de l'Emission

Le Dépositaire est chargé d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux Obligations émises dans le cadre de l'Emission objet de la Note d'Information. A ce titre, elle représente le Fonds auprès de Maroclear.

III.3. Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Société de Gestion dans un journal d'annonces légales au plus tard en date du 03 novembre 2017, pour les deux tranches.

IV. Admission aux négociations

Les obligations ne font et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché réglementé marocain ou tout autre marché réglementé.

Partie VIII. ANNEXES

Préambule

Durant l'exercice 2014, le Groupe Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition de la société Badalona SARL pour un montant de 91 MDH. La filiale dispose dans son actif d'un terrain sur la ville de Martil d'une superficie de 10 ha. La contribution de Badalona SARL au résultat du groupe est nulle et le poids de ses comptes dans les comptes consolidés du groupe est marginal.

Au titre de l'exercice 2015, le Groupe Résidences Dar Saada a poursuivi une stratégie de diversification géographique en vue de renforcer son rôle d'acteur dans la promotion immobilière au niveau continental. Cette stratégie a consisté au lancement de nouveaux projets en Côte d'Ivoire et au Gabon portés, respectivement, par les sociétés Saada Côte d'Ivoire et Saada Gabon. En outre, le Groupe a procédé à l'acquisition d'une nouvelle filiale Dar Saada VII dédiée à la construction d'un projet immobilier de moyen standing et portant dans son bilan un terrain de 4,1 ha sur Casablanca. Aussi, des nouvelles acquisitions de terrains ont été réalisées à Martil et à Marrakech d'une superficie, respective, de 10 ha et 6,9 ha en plus de la signature de deux options d'achat d'acquisition de terrains à Ain Aouda et Oulad Ayad. Par ailleurs, les études sont en cours pour l'acquisition de terrains au niveau des filiales étrangères du groupe.

Au titre de l'exercice 2016, le Groupe Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition de la société Al Borj Al Aali SARL pour un montant de 96,9 MDH. Celle-ci a pour objectif de développer un projet immobilier sur Martil sur le terrain acquis totalisant 37,1 ha.

La réserve foncière du Groupe Résidences Dar Saada S.A se renforce par les acquisitions des terrains à travers les filiales et totalise, de ce fait, 1 026 ha à fin 2016 (contre 989,4 ha en 2015).

Il convient de rappeler que les comptes sociaux de Résidences Dar Saada S.A pour les exercices 2014, 2015 et 2016 ont fait l'objet d'une certification par des commissaires aux comptes. Les comptes consolidés du Groupe Résidences Dar Saada SA ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes pour l'exercice 2014, 2015 et 2016.

A partir de ces éléments, l'analyse financière de l'émetteur se présentera comme suit :

- Analyse des comptes sociaux de la Société Résidences Dar Saada SA relatifs aux exercices 2014, 2015 et 2016 ;
- Analyse des comptes consolidés du Groupe Résidences Dar Saada relatifs aux exercices 2014, 2015 et 2016.

I. Analyse des comptes sociaux

I.1. Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau suivant présente les données historiques de l'état des soldes de gestion de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2014, 2015 et 2016.

Tableau 22. Historique du compte de résultat Résidences Dar Saada SA sur la période 2014 -2016

+	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Production de l'exercice	1 406,8	1 493,0	1 517,6	6,1%	1,6%	3,9%
Chiffre d'affaires	1 813,3	1 754,7	1 921,5	-3,2%	9,5%	2,9%
Ventes de biens et services produits	1 813,3	1 754,7	1 921,5	-3,2%	9,5%	2,9%
Variation de stocks de produits	-406,5	-261,6	-403,9	-35,6%	54,4%	-0,3%
Consommation de l'exercice	-832,1	-875,5	-940,1	5,2%	7,4%	6,3%
Achats consommés de matières et fournitures	-721,4	-759,9	-825,1	5,3%	8,6%	6,9%
Autres charges externes	-110,7	-115,6	-114,9	4,4%	-0,5%	1,9%
Valeur ajoutée	574,7	617,6	577,6	7,5%	-6,5%	0,3%
VA/CA	31,7%	35,2%	30,1%	3,5 pts	-5,1 pts	-5,1 pts
Impôts et taxes	-47,3	-31,9	-31,5	-32,5%	-1,4%	-18,4%
Charges de personnel	-65,3	-67,6	-72,0	3,5%	6,6%	5,0%
Excédent Brut d'Exploitation	462,0	518,1	474,0	12,1%	-8,5%	1,3%
EBE/CA	25,5%	29,5%	24,7%	4,0 pts	-4,9 pts	-4,9 pts
Reprises d'exploitation	45,8	1,3	9,8	-97,3%	> 100%	-53,8%
Dotations d'exploitation	-18,9	-20,1	-17,5	6,4%	-13,0%	-3,8%
Résultat d'exploitation	489,0	499,2	466,3	2,1%	-6,6%	-2,3%
Marge opérationnelle (REX/CA)	27,0%	28,4%	24,3%	1,5 pts	-4,2 pts	-4,2 pts
Résultat financier	-14,2	-1,6	1,9	-88,6%	n.a	n.a
Produits financiers	170,9	155,5	161,3	-9,0%	3,8%	-2,8%
Charges financières	-185,0	-157,1	-159,4	-15,1%	1,5%	-7,2%
Résultat courant	474,8	497,6	468,2	4,8%	-5,9%	-0,7%
Résultat non courant	4,2	-13,4	-8,4	n.a	-37,5%	n.a
Produits non courants	14,2	0,5	0,3	-96,5%	-45,9%	-86,2%
Charges non courantes	-10,0	-13,9	-8,6	38,7%	-37,8%	-7,1%
Résultat avant impôt	479,0	484,2	459,9	1,1%	-5,0%	-2,0%
Impôts sur les résultats	-59,6	-25,7	-32,0	-56,8%	24,5%	-26,7%
Résultat net	419,4	458,5	427,8	9,3%	-6,7%	1,0%
Marge nette (RN/CA)	23,1%	26,1%	22,3%	3,0 pts	-3,9 pts	-3,9 pts

Source : Résidences Dar Saada

I.1.1. Analyse du chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 23. Evolution du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Chiffre d'affaires	1 813,3	1 754,7	1 921,5	(3,2%)	9,5%	2,9%
Ventes de marchandises en l'état	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Ventes de biens et services produits	1 813,3	1 754,7	1 921,5	(3,2%)	9,5%	2,9%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, le chiffre d'affaires de la société Résidences Dar Saada S.A. a augmenté selon un TCAM de 2,9% en passant de 1 813,3 MDH en 2014 à 1 754,7 MDH en 2015 puis à 1 921,5 MDH en 2016.

Le chiffre d'affaires est constitué intégralement des ventes de biens et services produits.

Ces ventes portent essentiellement sur la vente de logements et autres produits connexes tels que les commerces et les équipements.

Le tableau ci-dessous présente la répartition analytique du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 24. Répartition analytique du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Chiffre d'affaires	1 813,3	1 754,7	1 921,5	-3,2%	9,5%	2,9%
Ventes de logements et produits connexes	1 804,0	1 714,1	1 901,3	-5,0%	10,9%	2,7%
<i>en % du total</i>	<i>99,5%</i>	<i>97,7%</i>	<i>98,9%</i>			
Divers	9,3	40,6	20,2	> 100%	-50,2%	47,2%
<i>en % du total</i>	<i>0,5%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,1%</i>			

Source : Résidences Dar Saada

Comme l'indique le tableau ci-dessus, la vente de logements et autres produits connexes (commerces et équipements) représente en moyenne 98,7% du chiffre d'affaires total sur la période 2014-2016 en se situant à 1 921,5 MDH à fin 2016. Le chiffre d'affaires « Divers » est relatif à diverses prestations de services fournies par Résidences Dar Saada S.A. à ses clients dans le cadre des opérations de transfert et de changement de bien sur la demande des clients et se chiffre à 20,2 MDH en 2016 contre 40,6 MDH en 2015.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements de Résidences Dar Saada S.A. en volume et en valeur sur la période 2014-2016, par type de produit :

Tableau 25. Répartition des ventes de logements de Résidences Dar Saada S.A. en volume et en valeur sur la période 2014-2016

Produits	2014			2015			2016			Cumul 2014-2016	
	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)
Economiques	4 662,0	1 115,5	239,3	4 827,0	1 181,5	244,8	4 424,0	1 082,8	244,8	13 913,0	3 379,9
Moyen standing	258,0	106,2	411,5	246,0	109,0	443,0	195,0	78,8	404,1	699,0	294,0
Lots	876,0	418,0	477,2	438,0	352,1	804,0	1 067,0	611,1	572,7	2 381,0	1 381,2
Villas	112,0	139,0	1 240,7	9,0	11,6	1 286,6	38,0	42,0	1 105,3	159,0	192,5
Commerces et autres	82,0	25,3	308,5	175,0	59,9	342,1	365,0	86,6	237,3	622,0	171,8
TOTAL	5 990	1 804,0	301,2	5 695,0	1 714,1	301,0	6 089,0¹¹	1 901,3	312,3	17 774,0	5 419,4

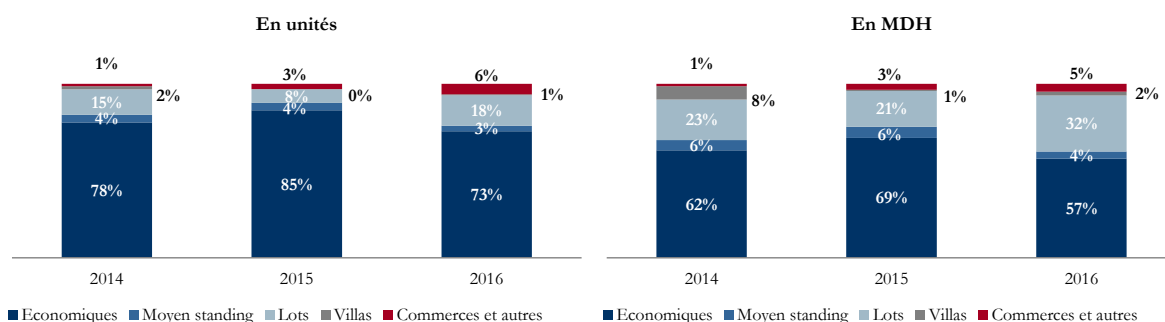
Source : Résidences Dar Saada

En cumul sur la période 2014-2016, Résidences Dar Saada S.A. a livré 17 774 unités de logements pour un chiffre d'affaires total de 5 419,4 MDH, dont 3 379,9 MDH correspondent à la vente de logements économiques soit 13 913 unités.

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la répartition des ventes de logements par produit en volume et en valeur sur la période 2014-2016 :

¹¹ Livraisons de RDS SA hors filiales

Figure 14. Répartition des ventes de logements sur la période 2014-2016



Source : Résidences Dar Saada

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements de la Société sur la période 2014-2016 par projet :

Tableau 26. Répartition des ventes de logements de la Société sur la période 2014-2016 par projet

Projets	2014			2015			2016		
	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)	Livraison (unités)	CA (MDH)	Prix unitaire moy (KDH)
Mediouna (lotissement)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jnane Nouaceur	189,0	155,7	823,6	32,0	17,2	537,1	2,0	1,4	705,5
Saada I	2,0	0,3	154,6	1,0	2,7	2 706,2	1,0	0,2	180,0
Saada II	9,0	1,9	210,4	1,0	0,2	200,0	2,0	0,4	190,0
Tamensourt	162,0	30,4	187,5	29,0	5,2	180,3	18,0	3,5	193,5
Targa Garden	1,0	2,5	2 506,7	-	-	-	37,0	40,9	1 105,7
Jnane Adrar (*)	829,0	207,6	250,5	147,0	37,1	252,6	43,0	16,0	371,2
Nzaha	327,0	77,6	237,2	161,0	32,8	203,8	90,0	18,6	206,8
Bouhairat Saiss	734,0	208,1	283,5	267,0	68,7	257,4	823,0	294,7	358,1
Dyar Marrakech	120,0	33,3	277,7	33,0	13,4	407,0	4,0	1,9	478,6
Fadaat Rahma	549,0	155,2	282,6	141,0	80,2	568,7	80,0	66,4	830,5
Oulad Azzouz	1 654,0	568,0	343,4	3 575,0	1 018,4	284,9	1 142,0	382,1	334,6
Jardins de l'Atlantique (Ilot 19)	103,0	40,8	396,0	68,0	26,5	390,2	113,0	45,3	400,8
Dyar El Boughaz (Ilot 20)	647,0	157,3	243,1	60,0	14,0	232,7	-	-	-
Dyar Al Ghofrane	-	-	-	-	-	-	1 297,0	324,9	250,5
Fadaat Elyassamine	664,0	165,4	249,0	46,0	14,2	309,3	46,0	14,1	305,8
Dyar El Boughaz (Ilot 14)	-	-	-	618,0	147,2	238,3	186,0	29,8	160,1
Jnane El Menzeh	-	-	-	152,0	144,9	953,3	200,0	166,8	834,1
Targa Resort	-	-	-	364,0	91,2	250,5	878,0	220,1	250,6
Manazil Mediouna	-	-	-	-	-	-	1 127,0	274,3	243,4
TOTAL	5 990,0	1 804,0		5 695,0	1 714,1		6 089,0¹²	1 901,3	

(*) Jnane Adrar inclut les projets : Adrar 5, 8, 9, 8 extension et Anqa

Source : Résidences Dar Saada

Sur les trois derniers exercices, près de 36,3% du chiffre d'affaires cumulé (en MDH) est réalisé par le projet Oulad Azzouz, suivi par le projet Bouhairat Saiss (10,5%). Au titre de l'exercice 2016, la livraison des projets Dyar Al Ghofrane et Manazil Mediouna a démarré totalisant 11,1% du chiffre d'affaires cumulé en MDH, soit 599,2 MDH pour 2 424,0 unités.

¹² Livraisons de RDS SA hors filiales

Les prix de vente unitaires moyens par projet évoluent en fonction du mix produit selon les programmes livrés, les prix pratiqués et les produits livrés. La comparaison demeure de ce fait peu pertinente puisque la logique ne se décline pas par produit mais pour chaque projet de manière indépendante.

I.1.2. Production

Le tableau suivant présente l'évolution de la production de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 27. Evolution de la production de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	TCAM 14-16
Production	1 406,8	1 493,0	1 517,6	6,1%	1,6%	3,9%
Ventes de biens et services produits	1 813,3	1 754,7	1 921,5	-3,2%	9,5%	2,9%
Variation de stocks de produits	-406,5	-261,6	-403,9	-35,6%	54,4%	-0,3%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, une hausse annuelle moyenne est constatée au niveau de la production, soit un TCAM de 3,9%, qui se chiffre à 1 517,6 MDH en 2016 contre 1 493,0 MDH en 2015 et 1 406,8 MDH en 2014. L'évolution de la production est étroitement liée à celle du chiffre d'affaires et à celle des stocks de produits en cours et de produits finis.

En 2014, deux nouveaux projets ont été mis en chantier : Manazil Mediouna et Dyar al Ghofrane en plus de nouvelles tranches sur les projets Oulad Azzouz, Baouhairat Saiss et Bassatine Targa (en plus des autres projets en construction), soit un encours de production cumulé à fin 2014 de 29 000 unités dont 6 680 unités achevées. Par ailleurs, le stock de produits s'affiche -406,5 Mdh en 2014 suite à un rythme de livraisons des produits finis (ou du déstockage) plus soutenu que celui de la production (ou du stockage) au cours de l'année 2014.

En 2015, la production de l'exercice s'élève à 1 493,0 MDH en raison de la mise en chantier de 6 433 unités (887 unités de Oulad Azzouz ; 2 154 unités de Dyar Al Ghofrane ; 781 unités de Manazil Mediouna ; 1 317 unités de Panorama-tranches 1 et 2 ; 955 unités de Playa Martil ; 339 unités de Jnane Al Khair) et de la poursuite de la production sur les autres projets en cours. L'encours cumulé d'unités achevées s'élève, par conséquent, à 32 306 unités à fin 2015. Par ailleurs, la variation de stocks de produits se chiffre à -261,6 MDH à fin 2015, soit une augmentation de 35,6% par rapport à 2014, en raison d'un rythme de production plus important qu'en 2014 conjugué à un niveau de livraison en baisse de 4,9% par rapport à celui de 2014.

En 2016, la production de l'exercice s'élève à 1 517,6 MDH en raison de la mise en chantier de 5 174 unités (409 unités de Dyal Al Ghofrane ; 248 unités de Oulad Azzouz ; 359 unités de Jawharat Skhirate ; 269 unités de Oujda ; 1 902 unités de Panorama social ; 1 289 unités de Playa Martil ; 270 unités de Tamaris ; 428 unités de Targa Resort) et de la poursuite de la production sur les autres projets en cours. L'encours cumulé d'unités achevées s'élève, par conséquent, à 37 958 unités à fin 2016. Par ailleurs, la variation de stocks de produits se chiffre à -403,9 MDH à fin 2016 provenant d'un rythme de livraisons des produits finis (ou du déstockage) plus soutenu que celui de la production (ou du stockage) au cours de l'exercice 2016.

I.1.3. Consommation de l'exercice

Le tableau suivant présente l'évolution de la consommation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 28. Evolution de la consommation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	TCAM 14-16
Consommation	832,1	875,5	940,1	5,2%	7,4%	6,3%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Achats consommés matières et fournitures	721,4	759,9	825,1	5,3%	8,6%	6,9%
Autres charges externes	110,7	115,6	114,9	4,4%	-0,5%	1,9%

Source : Résidences Dar Saada

Achats consommés de matières et fournitures

Les achats consommés de matières et fournitures sur la période 2014-2016 sont répartis comme suit :

Tableau 29. Evolution des achats consommés de matières et fournitures de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Achats de matières premières	199,4	102,0	1,3	-48,9%	-98,8%	-92,1%
Variation des stocks de matières premières	-213,8	-88,9	-2,6	-58,4%	-97,1%	-89,0%
Achats matières et fournitures consommables	0,0	0,0	-	37,8%	-100,0%	-100,0%
Variation des stocks matières et fournitures	-	-	-	n.a	n.a	n.a
Achats non stockés matières et fournitures	1,3	1,2	1,2	-8,9%	1,3%	-3,9%
Achats de travaux, études et prestations	734,5	745,6	826,4	1,5%	10,8%	6,1%
TOTAL	721,4	759,9	826,3	5,3%	8,7%	7,0%

Source : Résidences Dar Saada

Les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une hausse annuelle moyenne de 7,0% sur la période 2014-2016. Ce poste enregistre les acquisitions de fonciers effectuées durant l'exercice et qui sont par la suite stockées dans le bilan dans le poste «Stocks - Matières et fournitures consommables».

A fin 2014, les achats de matières premières s'élèvent à 199,4 MDH correspondant à l'acquisition de foncier pour une superficie globale de 34 hectares dont un terrain situé à Martil d'une superficie de 10 hectares représenté par la nouvelle filiale Badalona acquise en 2014.

Au titre de l'exercice 2015, les achats de matières premières se chiffrent à 102,0 MDH et sont relatifs à l'acquisition de terrains totalisant une superficie de 21 ha dont 10 ha correspondent à l'acquisition d'un terrain à Martil, 4,1 ha à Casablanca et 6,9 ha à Marrakech.

A fin 2016, les achats de matières premières s'affichent à 1,3 MDH correspondant à l'acquisition d'un terrain sur Martil d'une superficie de 37,1 ha dédiée au projet immobilier à développer par la filiale Al Borj Al Aali.

La variation de stocks de matières premières constatée au cours de la période 2014-2016 correspond au passage du foncier du poste « Stock de matières premières » à « Produits en cours » suite au démarrage du développement de différents projets. Ce poste comprend également les frais annexes à l'acquisition de ce foncier.

Les achats consommés de matières et fournitures sont principalement constitués d'achats de travaux, d'études et de prestations de service qui représentent la quasi-totalité du poste sur la période 2014-2016.

Autres charges externes

Le poste « Autres charges externes » enregistre une hausse modérée suivant un TCAM de 1,9% sur la période 2014-2016 expliquée par la politique de la société portant sur la maîtrise de ses charges de structure. Le poste est constitué des éléments suivants :

Tableau 30. Evolution des autres charges externes de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Frais publicitaires	36,8	49,7	52,5	34,9%	5,6%	19,4%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	45,6	29,5	26,9	-35,3%	-8,8%	-23,2%
Déplacements, missions et réceptions	4,7	5,0	4,8	6,2%	-4,0%	1,0%
Entretien et réparations	1,7	4,0	2,0	> 100%	-49,3%	9,6%
Location et charges locatives	6,2	7,1	6,9	14,0%	-2,9%	5,2%
Redevances de crédit-bail	3,2	3,2	4,7	-1,3%	47,3%	20,5%
Divers	12,5	16,8	17,2	34,4%	2,2%	17,2%
TOTAL	110,7	115,2	114,9	4,1%	(0,2%)	1,9%

Source : Résidences Dar Saada

Les principaux éléments constituant le poste « Autres charges externes » se présentent comme suit :

- Les frais publicitaires qui représentent en moyenne, sur la période 2014-2016, 40,8% du poste « Autres charges externes » en se situant à 52,5 MDH à fin 2016. Ils correspondent à la promotion des principaux projets en cours de développement ;
- Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires se chiffrant à 26,9 MDH à fin 2016, représentent en moyenne, sur la période 2014-2016, 29,9% du poste « Autres charges externes » et se composent principalement des frais annexes à l'acquisition de foncier et de la rémunération du réseau d'intermédiaires agréés de Résidences Dar Saada S.A. dans le cadre de la commercialisation de ses projets.

I.1.4. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 31. Evolution de la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Valeur ajoutée	574,7	617,6	577,6	7,5%	-6,5%	0,3%
VA/CA	31,7%	35,2%	30,1%	3,5 pts	-5,1 pts	
Production de l'exercice	1 406,8	1 493,0	1 517,6	6,1%	1,6%	3,9%
Consommation de l'exercice	-832,1	-875,5	-940,1	5,2%	7,4%	6,3%

Source : Résidences Dar Saada

En 2015, la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A. poursuit une tendance haussière à hauteur de 7,5% par rapport à 2014 en atteignant 617,6 MDH en 2015 contre 574,7 MDH en 2014. Cette hausse trouve son origine dans la progression plus rapide de la production de l'exercice à 1 493,0 MDH par rapport à la consommation de l'exercice qui se chiffre à 875,5 MDH à fin 2015. Par ailleurs, le taux de valeur ajoutée s'élève à 35,2% en 2015, soit 3,5 points de plus qu'en 2014, en raison de la livraison de lots, de commerces et d'équipements privés (Oulad Azzouz, Jnane Nouaceur, Nzaha) dont les marges sont plus importantes que celles des logements économiques alors qu'en 2014 où il y avait une prépondérance des livraisons de logements économiques dans le volume livré global.

En 2016, la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada S.A. se chiffre à 577,6 MDH, soit 6,5% de recul par rapport à 2015. Ceci est dû à une hausse plus rapide de la consommation à 940,1 MDH en 2016 (contre 875,5 MDH en 2015) par rapport à la production de l'exercice enregistrée à 1 517,6 MDH en 2016 (contre 1 493,0 MDH en 2015). Par ailleurs, le taux de valeur ajoutée subit une baisse à 30,1% en 2016, soit 5,1 points de moins qu'en 2015, en raison de la prépondérance des livraisons des logements économiques (75% du total des projets commercialisés) qui génèrent une rentabilité faible comparée à celle des autres produits dans le volume livré global.

I.1.5. Excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 32. L'évolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Valeur ajoutée	574,7	617,6	577,6	7,5%	-6,5%	0,3%
Impôts et taxes	-47,3	-31,9	-31,5	-32,5%	-1,4%	-18,4%
Charges de personnel	-65,3	-67,6	-72,0	3,5%	6,6%	5,0%
Excédent brut d'exploitation	462,0	518,1	474,0	12,1%	-8,5%	1,3%
EBE/CA	25,5%	29,5%	24,7%	4,0 pts	-4,9 pts	
Reprises d'exploitation	45,8	1,3	9,8	-97,3%	> 100%	-53,8%
Dotations d'exploitation	-18,9	-20,1	-17,5	6,4%	-13,0%	-3,8%
Résultat d'exploitation	489,0	499,2	466,3	2,1%	-6,6%	-2,3%
REX/CA	27,0%	28,4%	24,3%	1,5 pts	-4,2 pts	

Source : Résidences Dar Saada

L'excédent brut d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 474,0 MDH au titre de l'exercice 2016, soit un taux de marge d'exploitation de 24,7% contre 462,0 MDH en 2014 avec un taux de marge de 25,5%.

Le poste « Impôts et taxes » qui représente en moyenne 2,0% du chiffre d'affaires sur la période 2014-2016 comprend essentiellement les droits d'enregistrement et timbres relatifs à l'acquisition de foncier et à la livraison des logements taxables. A fin 2014, les impôts et taxes enregistrent 47,3 MDH en raison des nouvelles acquisitions réalisées au cours de cet exercice d'une superficie globale de 34 hectares. A fin 2015, les impôts et taxes se chiffrent à 31,9 MDH provenant de l'acquisition de nouveaux terrains totalisant 21 ha. A fin 2016, les impôts et taxes maintiennent un niveau quasi-stable par rapport à 2015 en se situant à 31,5 MDH suite à la réalisation d'une nouvelle acquisition de terrain d'une superficie atteignant 37,1 ha.

Ainsi, l'EBE suit une évolution annuelle moyenne de 1,3% sur la période étudiée en passant de 462,0 MDH en 2014 à 518,1 MDH en 2015 puis à 474,0 MDH en 2016. A fin 2015, l'EBE enregistre une tendance haussière en se situant à 518,1 MDH en raison de la progression de la valeur ajoutée, conjuguée à la baisse des impôts et taxes et contrebalancée par la légère hausse des charges du personnel à 67,6 MDH à fin 2015. Par ailleurs, en 2016, l'EBE s'affiche à 474,0 MDH, soit une baisse de 8,5% par rapport à 2015 trouvant son origine dans le recul de la valeur ajoutée combiné au maintien d'un niveau quasi-stable des impôts et taxes et la hausse des charges du personnel à 72,0 MDH à fin 2016.

Sur la période 2014-2016, le résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada S.A. connaît la même évolution que celle de l'excédent brut d'exploitation en passant de 489,0 MDH en 2014 à 499,2 MDH en 2015 et 466,3 MDH en 2016, soit une baisse annuelle moyenne de 2,3%.

Ainsi, sur la période 2014-2016 le taux de marge opérationnelle passe de 27,0% en 2014 à 28,4% en 2015 puis à 24,3% en 2016. Une baisse de 4,2 points est constatée au niveau du taux de marge de 2016 due à la prépondérance du poids des logements économiques dans le mix-produit de la Société et à la hausse des charges de personnel. Par contre, en 2015 la hausse du taux de marge opérationnelle résulte, notamment, d'un changement favorable du mix-produit entre 2015 et 2014.

Le résultat d'exploitation est impacté négativement par la constatation des dotations d'exploitation qui se situent à 17,5 MDH en 2016 contre 20,1 MDH en 2015 et 18,9 MDH en 2014. Ces dotations correspondent principalement à l'amortissement des immobilisations en non valeurs, relatives aux frais de l'augmentation de capital réalisée en 2011 et aux frais préliminaires engagés lors de l'introduction en Bourse de la Société en 2014, ainsi qu'aux acquisitions d'immobilisations.

Le tableau suivant présente l'évolution du poste « Dotations d'exploitation » sur la période 2014-2016 :

Tableau 33. Evolution du poste « Dotations d'exploitation » de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	TCAM 14-16
D.E.A de frais préliminaires	12,2	12,2	8,2	-	-32,8%	-18,0%
D.E.A des constructions	1,5	1,7	1,8	12,2%	4,1%	8,1%
D.E.A des charges à répartir	2,8	3,0	4,3	6,2%	45,7%	24,4%
D.E.A des brevets, marques, etc.	0,7	0,8	0,8	18,8%	-2,5%	7,6%
D.E.A des installations techniques	0,1	0,1	0,1	28,0%	17,3%	22,5%
D.E.A matériel & outillage	0,0	0,0	0,0	20,2%	23,6%	21,9%
D.E.A matériel de transport	0,0	0,0	0,0	48,9%	43,4%	46,1%
D.E.A mobilier & matériel bureau	0,5	0,5	0,6	9,2%	7,8%	8,5%
D.E.A matériel informatique	0,9	1,2	1,1	42,9%	-7,9%	14,7%
D.E.A aménagement	-	-	-	n.a	n.a	n.a
D.E.P pour risques et charges	0,2	0,5	0,5	> 100%	1,9%	49,5%
D.E.P pour dépréciation des stocks	-	-	-	n.a	n.a	n.a
D.E.P pour exercices antérieurs	-	0,0	-	n.a	-100,0%	n.a
Dotations d'exploitation	18,9	20,1	17,5	6,4%	-13,0%	-3,8%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2015, la variation des dotations d'exploitations correspond essentiellement à l'amortissement du matériel informatique qui se situe à 1,2 MDH en 2015 ainsi qu'aux dotations pour risques et charges qui s'élèvent à 0,5 MDH à fin 2015 contre 0,2 MDH en 2014 correspondant à la constatation de provisions pour litiges et contentieux avec les clients.

Entre 2015 et 2016, les dotations d'exploitation baissent pour s'établir à 17,5 MDH. Ceci est dû essentiellement à la baisse des dotations aux amortissements liées aux frais préliminaires à 8,2 MDH au lieu de 12,2 MDH pour les années historiques. Par contre, une hausse est constatée au niveau des dotations aux amortissements liées aux charges à répartir se chiffrant à 4,3 MDH en 2016 contre 3,0 MDH en 2015 en raison de la constatation de 6,8 MDH en charges à répartir pour l'exercice 2016.

Les amortissements relatifs aux immobilisations incorporelles et aux autres immobilisations corporelles évoluent, également, sur la période étudiée en raison des nouvelles acquisitions présentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 34. Répartition des nouvelles acquisitions réalisées par Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. ₁₄₋₁₅	Var. ₁₅₋₁₆	TCAM ₁₄₋₁₆
Nouvelles acquisitions	52,3	4,0	10,8	-92,3%	> 100%	-54,7%
Frais préliminaires	37,9	-	-	-100,0%	n.a	-100,0%
Constructions	2,5	1,3	0,5	-49,9%	-59,7%	-55,1%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7,8	0,9	6,8	-88,9%	> 100%	-6,6%
Brevets, marques, etc.	0,9	0,1	2,4	-87,0%	> 100%	59,9%
Fonds commercial	-	0,5	-	n.a	-100,0%	n.a
Installations techniques, matériel & outillage	0,2	0,2	0,2	-4,6%	-1,7%	-3,2%
Matériel de transport	0,1	0,0	0,1	-77,4%	89,5%	-34,6%
Mobilier, matériel bureau & aménagement	2,8	1,0	0,2	-63,7%	-75,8%	-70,3%
Matériel informatique	-	-	0,5	n.a	n.a	n.a
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	n.a	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

I.1.6. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 35. Evolution du résultat financier de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. ₁₄₋₁₅	Var. ₁₅₋₁₆	TCAM ₁₄₋₁₆
Résultat financier	-14,2	-1,6	1,9	<100%	<100%	27,4%
Produits financiers	170,9	155,5	161,3	-9,0%	3,8%	-2,8%
Intérêts et produits assimilés	20,8	30,8	30,1	48,3%	-2,5%	20,3%
Gains de change	0,0	0,0	-	> 100%	-100,0%	-100,0%
Transfert de charges financières	150,1	124,6	131,2	-17,0%	5,3%	-6,5%
Charges financières	-185,0	-157,1	-159,4	-15,1%	1,5%	-7,2%
Charges d'intérêts	-185,0	-157,1	-159,3	-15,1%	1,5%	-7,2%
Pertes de changes	-0,0	-0,0	-0,0	> 100%	-92,3%	-54,4%

Source : Résidences Dar Saada

Le résultat financier de Résidences Dar Saada S.A. s'établit à 1,9 MDH en 2016 contre -1,6 MDH en 2015 et -14,2 MDH en 2014.

Il est à noter que les transferts de charges financières correspondent aux charges d'intérêts stockées dans le bilan de la Société ainsi qu'aux frais préliminaires et charges à répartir sur plusieurs exercices. En effet, ce compte de « Transfert de charges financières » neutralise l'impact sur le compte de résultat, et constate les intérêts bancaires en stock au niveau du bilan. Ainsi, seules les charges financières relatives aux projets pour lesquels le permis d'habiter n'a pas été obtenu sont stockées.

Les intérêts et autres produits financiers correspondent quant à eux à la rémunération de Résidences Dar Saada S.A. dans le cadre des conventions de trésorerie conclues avec les sociétés du Groupe Palmeraie Développement.

Au titre de l'exercice 2015, une baisse des produits financiers comptabilisés par Résidences Dar Saada S.A. est constatée à hauteur de 9,0% et s'établissent à 155,5 MDH contre 170,9 MDH en 2014. Ces produits correspondent principalement aux transferts de charges financières ainsi qu'aux intérêts et autres produits financiers qui atteignent respectivement 124,6 MDH et 30,8 MDH.

Au titre de l'exercice 2016, les produits financiers augmentent pour atteindre 161,3 MDH grâce aux augmentations enregistrées au niveau des transferts de charges qui s'élèvent ainsi à 131,2 MDH en 2016 contre 155,5 MDH en 2015. Les intérêts et produits assimilés maintiennent un niveau quasi-stable à 30,1 MDH en 2016 contre 30,8 MDH en 2015.

Quant aux charges financières, elles s'élèvent à 159,3 MDH à fin 2016 en baisse annuelle moyenne de 7,2% sur la période 2014-2016. Ces charges sont relatives aux emprunts contractés par Résidences Dar Saada S.A. pour le financement des travaux de viabilisation et de construction pour les projets en cours de développement ainsi que pour l'acquisition du foncier.

I.1.7. Résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 36. Evolution du résultat non courant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	TCAM 14-16
Résultat non courant	4,2	-13,4	-8,4	n.a	-37,5%	n.a
Produits non courants	14,2	0,5	0,3	-96,5%	-45,9%	-86,2%
Charges non courantes	-10,0	-13,9	-8,6	38,7%	-37,8%	-7,1%

Source : Résidences Dar Saada

Le résultat non courant de Résidences Dar Saada S.A. enregistre une baisse sur la période 2014-2016. En effet, il passe de 4,2 MDH en 2014 à -13,4 MDH en 2015 puis se situe à -8,4 MDH en 2016 sous l'effet des variations des produits et charges non courants au cours de cette période :

- Les produits non courants de la société Résidences Dar Saada S.A. s'établissent à 0,3 MDH en 2016 contre 0,5 MDH en 2015 et 14,2 MDH en 2014. Au titre de l'exercice 2015, ces produits non courants correspondent aux indemnités perçues par Résidences Dar Saada S.A. de la part de clients ayant annulé leur transaction après réservation d'un logement. Ces indemnités sont contractuelles et représentent 2% du prix de vente dans le cas d'un transfert et 10% du prix de vente dans le cas d'une annulation. Par ailleurs, les produits non courants de 2016 correspondent, notamment, à des cessions de véhicules.
- Les charges non courantes s'élèvent à 8,6 MDH en 2016 contre 13,9 MDH en 2015 et 10,0 MDH en 2014. Au titre des exercices 2014 et 2015, les charges non courantes sont liées essentiellement aux charges de cohésion sociale qui s'élèvent, respectivement, à 8,6 MDH et 9,4 MDH. Par ailleurs, en 2016, les charges non courantes correspondent, essentiellement, aux contentieux avec des clients (non-paiement, demande de résiliation de contrat, demande de restitution des avances sans pénalités...) de RDS S.A.

I.1.8. Résultat net

Le tableau suivant présente le résultat net de la société Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 37. Evolution du résultat net de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16	TCAM 14-16
Résultat net	419,4	458,5	427,8	9,3%	-6,7%	1,0%
Résultat d'exploitation	489,0	499,2	466,3	2,1%	-6,6%	-2,3%
Résultat financier	-14,2	-1,6	1,9	<100%	<100%	n.a
Résultat non courant	4,2	-13,4	-8,4	n.a	-37,5%	n.a
Impôts sur les résultats	-59,6	-25,7	-32,0	-56,8%	24,5%	-26,7%
Marge nette (RN/CA)	23,1%	26,1%	22,3%	3,0 pts	-3,9 pts	

Source : Résidences Dar Saada

Au cours de la période étudiée, le résultat net de Résidences Dar Saada S.A. s'inscrit dans une tendance haussière selon un TCAM de 1,0%, en passant de 419,4 MDH en 2014 à 458,5 MDH en 2015 et 427,8 MDH en 2016. Ainsi, le taux de marge nette s'établit à 22,3% en 2016 contre 26,1% à fin 2015 et 23,1% en 2014.

I.2. Analyse du Bilan

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs du bilan de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 :

Tableau 38. Historique du bilan de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Immobilisé	326,1	313,8	405,1	-3,8%	29,1%
Immobilisations en non-valeur	45,4	31,0	25,3	-31,6%	-18,5%
Immobilisations Incorporelles	6,4	6,2	7,9	-2,5%	26,5%
Immobilisations Corporelles	19,4	18,3	16,1	-6,0%	-11,7%
Immobilisations Financières	254,9	258,3	355,9	1,3%	37,8%
Actif circulant	7 286,7	7 094,6	7 481,9	-2,6%	5,5%
Stocks	4 825,1	4 777,2	4 507,1	-1,0%	-5,7%
Créances de l'actif circulant	1 702,1	2 317,5	2 974,8	36,2%	28,4%
Titres et valeurs de placement	759,6	-	-	-100,0%	n.a
Ecart de conversion Actif (Elts Circ)	-	-	0,0	n.a	n.a
Trésorerie Actif	352,2	326,0	320,2	-7,4%	-1,8%
Total Actif	7 965,0	7 734,5	8 207,3	-2,9%	6,1%
Total Financement Permanent	6 182,3	6 153,6	6 509,9	-0,5%	5,8%
Capitaux Propres	3 540,2	3 830,9	4 077,9	8,2%	6,4%
Capital social ou personnel	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 139,4	1 139,4	1 139,4	-	-
Réserves légale	42,1	63,1	86,0	49,8%	36,3%
Autres réserves	404,6	404,6	404,6	-	-
Report à Nouveau	224,2	454,9	709,6	> 100%	56,0%
Résultat Net de l'Exercice	419,4	458,5	427,8	9,3%	-6,7%
Intérêts minoritaires	-	-	-	n.a	n.a
Dettes de Financement	2 642,1	2 322,7	2 432,0	-12,1%	4,7%
Passif circulant	1 563,8	1 428,0	1 511,7	-8,7%	5,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	577,0	652,1	784,3	13,0%	20,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	787,4	534,0	402,9	-32,2%	-24,6%
Personnel	3,8	5,7	5,4	48,6%	-4,7%
Organismes sociaux	4,0	2,8	3,6	-31,0%	31,1%
Etat	140,6	196,4	222,2	39,6%	13,2%
Comptes d'Associés	12,8	-	13,6	-100,0%	n.a
Autres créanciers	0,7	4,6	44,1	> 100%	> 100%
Comptes de Régularisation - Passif	37,0	31,9	35,3	-13,9%	10,9%
Autres Provisions Pour R & C	0,4	0,5	0,2	37,4%	-54,8%
Ecart de Conversion Passif (Elts Circ)	0,0	-	-	-100,0%	n.a
Trésorerie Passif	218,9	152,9	185,7	-30,1%	21,4%
Total Passif	7 965,0	7 734,5	8 207,3	-2,9%	6,1%

Source : Résidences Dar Saada

I.2.1. Actif

Actif immobilisé

La composition de l'actif immobilisé de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016 se présente comme suit :

Tableau 39. Evolution de l'actif immobilisé de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Immobilisé	326,1	313,8	405,1	-3,8%	29,1%
Immobilisations en non-valeur	45,4	31,0	25,3	-31,6%	-18,5%
Immobilisations Incorporelles	6,4	6,2	7,9	-2,5%	26,5%
Immobilisations Corporelles	19,4	18,3	16,1	-6,0%	-11,7%
Immobilisations Financières	254,9	258,3	355,9	1,3%	37,8%

Source : Résidences Dar Saada

L'actif immobilisé de Résidences Dar Saada S.A. représente en moyenne 4,4% du total bilan sur la période étudiée évoluant de 326,1 MDH en 2014 à 313,8 MDH en 2015 puis à 405,1 MDH en 2016.

Ce poste est composé essentiellement des immobilisations en non-valeur et des immobilisations corporelles et financières.

i. Immobilisations en non-valeur

Sur la période 2014-2016, les immobilisations en non-valeur représentent en moyenne 10,0% de l'actif immobilisé, et 0,4% du total bilan.

Entre 2014 et 2015, les immobilisations en non-valeur s'enregistrent à 31,0 MDH en 2015, soit 31,6% de moins qu'en 2014 trouvant son origine dans l'effet combiné des éléments suivants :

- Hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices à un montant brut de 18,1 MDH en 2015 dont 0,8 MDH comptabilisé en 2015 ;
- Baisse des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices, à respectivement 20,1 MDH et 10,9 MDH en 2015, en raison de la constatation des amortissements y afférents d'un montant respectif de 37,8 MDH et 7,2 MDH.

Entre 2015 et 2016, les immobilisations en non-valeur enregistrent une baisse en passant de 31,0 MDH à 25,3 MDH. Cette évolution s'explique par la hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices à 13,4 MDH à fin 2016, dont 6,8 MDH constatée en 2016, contre 10,9 MDH en 2015 atténuée par la baisse des frais préliminaires à 11,9 MDH en 2016 contre 20,1 MDH en 2015. Les dotations aux amortissements, quant à elles, totalisent 12,5 MDH en 2016 dont 4,3 MDH correspondant aux charges à répartir sur plusieurs exercices et 8,2 MDH relatives aux frais d'établissement.

ii. Immobilisations corporelles

L'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2014- 2016 est présentée dans le tableau suivant :

Tableau 40. Evolution des immobilisations corporelles de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.-14-15	Var.-15-16
Immobilisations corporelles	19,4	18,3	16,1	-6,0%	-11,7%
Constructions	12,6	12,1	10,8	-4,4%	-10,8%
Installations techniques, Matériel et Outillage	0,6	0,8	0,9	20,4%	14,2%
Matériel de transport	0,1	0,1	0,1	18,4%	17,4%
Mobilier, matériel bureau et aménagements divers	6,1	5,3	4,4	-12,2%	-17,9%
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	n.a	n.a
Immobilisations Corporelles en cours	-	-	-	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

Les immobilisations corporelles de la Société subissent une baisse de 8,9% sur la période étudiée pour s'établir à 16,1 MDH en 2016 contre 18,3 MDH en 2015 et 19,4MDH en 2014. Ces immobilisations représentent en moyenne 5,2% de l'actif immobilisé sur cette période et sont principalement constituées des postes « Constructions » et « Mobilier, Matériels de bureau et Matériels informatiques ».

Le poste « Constructions » passe de 12,6 MDH en 2014 à 12,1 MDH en 2015 puis à 10,8 MDH en 2016. Un recul, de l'ordre de 10,8%, est constaté au titre de l'exercice 2016 malgré l'enregistrement d'une nouvelle acquisition de 0,5 MDH, correspondant à des aménagements de bureaux de vente, en raison de l'amortissement du poste qui se chiffre à 1,8 MDH à fin 2016.

Quant au poste « Mobilier, Matériels de bureau et aménagements divers », il passe de 6,1 MDH en 2014 à 5,3 MDH en 2015 puis à 4,4 MDH en 2016 comprenant, au cours de la dernière année, une nouvelle acquisition de 0,2 MDH.

Enfin, au titre de l'exercice 2016, le poste « Installations techniques, Matériel et Outillage » s'est établi à 0,9 MDH contre 0,8 MDH en 2015 et 0,6 MDH en 2014. Une acquisition de 0,2 MDH a été réalisée en 2016 concernant des matériels et outillages achetés.

iii. Immobilisations financières

Tableau 41. Evolution des immobilisations financières de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Immobilisations financières	254,9	258,3	355,9	1,3%	37,8%
Autres créances financières	1,0	1,5	2,1	52,4%	45,4%
Titres de participations	253,9	256,8	353,7	1,1%	37,7%

Source : Résidences Dar Saada

Les immobilisations financières évoluent positivement sur la période entre 2014 et 2016 passant de 254,9 MDH en 2014 à 355,9 MDH en 2016.

Au titre de l'exercice 2014, les immobilisations financières enregistrent une variation positive de 93,9 MDH, suite principalement à :

- L'acquisition des parts sociales de la nouvelle filiale Badalona Immo pour 91,3 MDH ;
- Des augmentations de capital par compensation de créances au niveau des filiales suivantes : Excellence Immo et RDS IV pour respectivement 1 MDH et 0,9 MDH ;
- La libération du capital des filiales en Afrique (Gabon et Côte d'Ivoire) pour 0,2 MDH chacune.

Au titre de l'exercice 2015, les immobilisations financières s'élèvent à 258,3 MDH suite à l'effet combiné de :

- L'acquisition d'une nouvelle filiale Résidences Dar Saada VII à 0,1 MDH ;
- L'augmentation de capital de la filiale Résidences Dar Saada IV pour un montant de 2,0 MDH faisant passer ainsi son capital de 1,0 à 3,0 MDH et le capital de la filiale Badalona Immo pour un montant de 0,9 MDH faisant passer son capital de 0,1 MDH à 1,0 MDH et ce par compensation de créances certaines, liquides et exigibles.

Au titre de l'exercice 2016, les immobilisations financières s'élèvent à 355,9 MDH suite à l'acquisition d'une nouvelle filiale Al Borj Al Aali à 96,9 MDH dont le capital social se situe à 0,1 MDH dont la perspective est la réalisation d'un projet immobilier susvisé sur le terrain acquis de 37,1 ha.

Actif circulant

L'actif circulant de Résidences Dar Saada S.A., sur la période 2014-2016, se présente comme suit :

Tableau 42. Evolution de l'actif circulant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Circulant	7 286,7	7 094,6	7 481,9	-2,6%	5,5%
Stocks	4 825,1	4 777,2	4 507,1	-1,0%	-5,7%
Matières et fournitures consommables	692,3	752,2	469,1	8,6	-37,6%
Produits en cours	3 104,7	2 255,5	2 699,9	-27,4%	19,7%
Produits finis	1 028,0	1 769,5	1 338,2	72,1%	-24,4%
Créances de l'actif circulant	1 702,1	2 317,5	2 974,8	36,2%	28,4%
Titres et valeurs de placement	759,6	-	-	-100,0%	n.a
Ecart de conversion Actif (Elts Circ)	-	-	0,0	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

Au cours de cette période, l'actif circulant de la Société représente en moyenne 91,5% du total bilan.

i. Stocks

Les stocks de la Société représentent, en moyenne 64,6% de l'actif circulant au cours des trois dernières années et sont constitués des éléments suivants :

- Le stock de marchandises comprend les lots de terrains de la réserve foncière. Ce stock est valorisé au coût d'acquisition majoré des frais annexes à l'acquisition (droit d'enregistrement, droits de conservation foncière, etc.) ;

- Le stock de produits en cours est valorisé au coût d'acquisition des terrains, majoré des études, des travaux de viabilisation et de construction, des équipements réalisés ainsi que de l'ensemble des charges financières et autres coûts relatifs aux projets en construction. Les produits même achevés en construction restent logés en stock d'encours jusqu'à accomplissement des démarches administratives ;
- Le stock de produits finis correspond aux logements achevés ayant obtenu le permis d'habiter mais non encore livrés pour diverses raisons : attente de l'éclatement du titre foncier mère en titres parcellaires, attente du règlement complémentaire du client. Ce stock est valorisé de la même manière que le stock de produits en cours.

Stock de marchandises et fournitures

Le tableau ci-dessous présente la répartition du stock de marchandises, matières et fournitures par projet sur la période 2014-2016 :

Tableau 43. Répartition du stock de marchandises, matières et fournitures par projet sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.-14-15	Var.-15-16
Stocks de March. / Mat. & Fourn.	692	752	469	9%	-38%
Azzouzia	41	0	0	-100%	n.a
Laassilate	99	100	100	1%	0%
Tamaris	205	214	0	4%	-100%
Autres	347	439	369	26%	-16%

Source : Résidences Dar Saada

Les stocks de marchandises, matières et fournitures correspondent à une partie de la réserve foncière libre de Résidences Dar Saada S.A.. L'inscription de la réserve dans ce poste est conditionnée par le transfert effectif de la propriété des terrains vers la société.

A fin 2015, le stock de marchandises, matières et fournitures augmente de 9% pour atteindre 752 MDH contre 692 MDH en 2014 suite notamment à l'acquisition d'un terrain à Martil pour 84 MDH à fin 2015 figurant dans le poste « Autres ».

A fin 2016, le stock de marchandises et matières et fournitures recule de 38% pour atteindre 469 MDH contre 752 MDH en 2015, notamment, due à l'acquisition d'un terrain à Martil de 37,1 ha et de nouveaux terrains à Casablanca à 100 MDH à fin 2016 conjuguée à la mise en chantier de certains projets dont : Playa Martil, Panorama social et Dyar Al Ghofrane.

Stock de produits en cours

Le tableau ci-après présente la répartition du stock de produits en cours par projet sur la période 2014-2016 :

Tableau 44. Répartition du stock de produits en cours par projet sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var. ₁₄₋₁₅	Var. ₁₅₋₁₆
Stocks de produits en cours	3 105	2 255	2 700	-27%	20%
Jnane Nouaceur	10	14	15	34%	6%
Mediouna	96	185	0	93%	-100%
Jnane Adrar *	24	24	21	0%	-16%
Bouhayrat Saïss	309	136	149	-56%	9%
Jnane Boughaz **	177	0	0	-100%	n.a
Oulad Azzouz	752	398	400	-47%	0%
Fadaat Rahma	152	5	6	-96%	4%
Fadaat Elyassamine	14	0	0	-100%	n.a
Panorama	69	85	374	24%	> 100%
Targa Resort	139	145	69	4%	-53%
Jnane El Menzeh	544	398	413	-27%	4%
Targa Garden	216	0	0	-100%	n.a
Dyar Al Ghoufrane	549	753	795	37%	6%
Martil 1		1	90	n.a	> 100%
Tamaris		9	268	n.a	> 100%
Autres	55	101	101	82%	0%

* Il s'agit des projets Adrar 5, 8, 8 extension 9 et anza

** Il s'agit des Jardins de l'atlantique Ilôt 19 ET Dyar Boughaz Ilôt 20 & 14

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2015, le stock de produits encours enregistre une baisse de 27% par rapport à 2014 en se situant à 2 255 MDH et représentant, ainsi, 47,2% des stocks de Résidences Dar Saada S.A.. Cette baisse s'explique par l'achèvement de 7 325 unités en 2015 qui se traduit par la comptabilisation de leurs montants au niveau des « stocks finis ».

A fin 2016, le stock de produits en cours représente 59,9% des stocks de Résidences Dar Saada S.A. contre 47,2% en 2015. Cette augmentation s'explique, notamment, par le démarrage de la construction des projets : Panorama (tranches 3, 4 et 5), Tamaris et Martil 1.

Stocks de produits finis

Le tableau, ci-après, présente la répartition du stock de produits finis par projet sur la période 2014-2016 :

Tableau 45. Répartition du stock de produits finis par projet sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Stocks de produits finis	1 028	1 769	1 338	72%	-24%
Targa Garden	12	247	200	> 100%	-19%
Saada II	1	1	0	-21%	-49%
Saada I	2	2	2	-14%	-3%
Tamensourt	42	38	36	-10%	-7%
Jnane Nouaceur	40	27	25	-34%	-4%
Mediouna	0	0	22	-	> 100%
Nzaha	111	86	71	-23%	-17%
Jnane Adrar*	114	84	76	-26%	-10%
Dyar Marrakech	5	2	2	-59%	-19%
Bouhairat Saiss Fès	188	381	268	> 100%	-30%
Jnane Boughaz**	345	442	374	28%	-15%
Fadaat Rahma	26	131	90	> 100%	-31%
Oulad Azzouz	131	157	106	20%	-33%
Fadaat El Yassamine	9	24	14	> 100%	-42%
Jnane El Menzeh		133	24	n.a	-82%
Targa Resort		13	19	n.a	45%
Dyar Al Ghofrane			9	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2015, le stock de produits finis progresse de 741 MDH pour atteindre 1 769 MDH suite à l'augmentation de projets finis tel que Targa Garden, Jnane Boughaz et Fadaat Elyassamine ainsi que d'unités et tranches prêtes à la livraison relatives aux projets Bouhayrat Saiss, Fadaat Rahma, Oulad Azzouz, Jnane El Menzeh et Targa Resort.

A fin 2016, le stock de produits finis baisse de 24%, pour atteindre 1 338 MDH contre 1 769 MDH en 2015. Cette évolution traduit le rythme de livraison des projets qui se sont achevés et arrivent donc à la phase de la livraison. Il s'agit notamment des projets : Dyar Al Ghofrane, Oulad Azzouz, Manazil Mediouna, Targa Resort, Bouhayrat Saiss et Jawharate Skhirat.

ii. Créances de l'actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2014-2016 :

Tableau 46. Evolution des créances de l'actif circulant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Créances de l'actif circulant	1 702,1	2 317,5	2 974,8	36,2%	28,4%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	35,7	8,3	50,6	-76,8%	> 100%
Clients et comptes rattachés	531,3	743,2	894,2	39,9%	20,3%
Personnel	0,0	0,4	0,1	> 100%	-73,8%
Etat	595,1	691,1	732,5	16,1%	6,0%
Comptes d'associés	-	-	-	n.a	n.a
Autres débiteurs	533,0	867,6	1 290,3	62,8%	48,7%
Comptes de régularisation Actif	7,0	7,0	7,1	-0,9%	1,1%

Source : Résidences Dar Saada

Le total net des créances de l'actif circulant enregistre une hausse sur la période 2014-2016 allant de 1 702,1 MDH en 2014 à 2 317,5 MDH en 2015 puis à 2 974,8 MDH en 2016. Ces évolutions résultent de la variation des postes suivants :

Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes

Ce poste comprend principalement les avances octroyées aux entreprises de construction lors du démarrage de nouveaux projets.

Le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » s'inscrit en hausse sur la période étudiée en passant de 35,7 MDH en 2014 à 8,3 MDH en 2015 puis s'élève à 50,6 MDH en 2016.

Clients et comptes rattachés

Ce poste est constitué principalement de créances correspondant à des ventes réalisées dont l'encaissement est en cours de traitement.

En 2014, le poste « clients et comptes rattachés » atteint 531,1 MDH contre 174,4 MDH en 2013, soit une hausse de plus de 100%. Cette variation est liée à l'augmentation des livraisons réalisées au cours de l'exercice 2014 sachant que les délais de rotation des créances clients sont restés stables durant cette période variant ainsi entre 2 et 3,5 mois de délai.

En 2015, le poste « clients et comptes rattachés » se chiffre à 743,2 MDH, en hausse de 39,9% par rapport à 2014 pour un délai de règlement clients se situant à 4,9 mois du chiffre d'affaires.

En 2016, le poste « clients et comptes rattachés » enregistre 894,2 MDH, soit 20,3% de croissance par rapport à 2015 compte tenue de la progression des livraisons réalisées. Le délai de règlement clients se situe à 5,9 mois du chiffre d'affaires pour l'exercice 2016.

Etat

La variation du poste « Etat », essentiellement composé de TVA récupérable, est liée au développement de l'activité et à l'avancement des travaux effectués. Ainsi, ce poste s'inscrit dans une tendance haussière en passant de 595,1 MDH en 2014 à 691,1 MDH en 2015 puis à 732,5 MDH suite aux avances accordées et travaux réalisés durant cette période.

Autres débiteurs

Ce poste est constitué principalement des avances accordées par RDS S.A. pour l'acquisition de nouveaux terrains, toujours en cours d'acquisition lors de l'arrêté des comptes.

Entre 2014 et 2015, le poste « Autres débiteurs » enregistre une hausse de 62,8% pour atteindre 867,6 MDH. Cette progression est relative au financement d'acquisition de terrains pour le compte la société Résidences Dar Saada S.A. et de ses filiales.

Entre 2015 et 2016, le poste « Autres débiteurs » enregistre une hausse de 48,7% pour atteindre 1 290,3 MDH contre 867,6 MDH. Cette progression est relative aux avances accordées pour l'acquisition de terrains pour le compte la société Résidences Dar Saada S.A. et de ses filiales.

Comptes de régularisation-Actif

En 2014, les comptes de régularisation Actif baissent de 3,8% à 7,0 MDH, et correspondent aux charges constatées d'avance.

En 2015, les comptes de régularisation Actif maintiennent un niveau quasi-stable à 7,0 MDH et correspondent, principalement, aux intérêts courus et non échus à percevoir.

En 2016, les comptes de régularisation Actif s'enregistrent à 7,1 MDH correspondant aux intérêts courus et non échus à percevoir.

Trésorerie – actif

Au titre de l'exercice 2015, la Trésorerie Actif s'affiche à 326,0 MDH, en baisse de 7,4% par rapport à 2014, et composée à hauteur de 85,8% des « chèques et valeurs à encaisser ».

En 2016, la Trésorerie Actif de Résidences Dar Saada S.A. s'affiche à 320,2 MDH, soit en baisse de 1,8% par rapport à 2015, composée essentiellement des « chèques et valeurs à encaisser » se chiffrant à 212,2 MDH contre 279,8 MDH en 2015 et de 107,9 MDH en « banques, TG et CCP » contre 46,1 MDH en 2015.

I.2.2. Passif

Financement permanent

Le financement permanent de la société Résidences Dar Saada S.A. progresse sur la période 2014-2016 en passant de 6 182,3 MDH en 2014, à 6 153,6 MDH en 2015 puis à 6 509,9 MDH en 2016.

i. Capitaux propres**Tableau 47. Evolution des capitaux propres de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016**

En MDH	2014	2015	2016	Var. ₁₄₋₁₅	Var. ₁₅₋₁₆
Capitaux Propres	3 540,2	3 830,9	4 077,9	8,2%	6,4%
Capital Social ou Personnel	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 139,4	1 139,4	1 139,4	-	-
Réserves légale	42,1	63,1	86,0	49,8%	36,3%
Autres réserves	404,6	404,6	404,6	-	-
Report à Nouveau	224,2	454,9	709,6	> 100%	56,0%
Résultat Net de l'Exercice	419,4	458,5	427,8	9,3%	-6,7%
Intérêts minoritaires	-	-	-	n.a	n.a

Source : Résidences Dar Saada

L'année 2014, les capitaux propres s'affichent à 3 540,2 MDH en raison des mouvements principaux suivants :

- Une augmentation de capital a été effectuée, le 07 novembre 2014 en préparation de l'opération d'introduction en bourse, pour un montant de 466 MDH par l'émission de 4 659 351 actions nouvelles et ce par incorporation d'une partie des primes d'émission. Ainsi, le capital de la société est passé de 582,4 MDH à 1 048,4 MDH (pré – IPO). Cette opération a été suivie par une réduction de la valeur nominale de l'action qui est passée de 100 dirhams à 50 dirhams ;
- L'introduction en bourse de Résidences Dar Saada S.A., en décembre 2014, a permis une levée de fonds d'un montant de 1 126 MDH (prime d'émission comprise) à travers une augmentation de 20% du capital de la société qui est passé de 1 048,4 MDH à 1 310,4 MDH à fin 2014 ;

Entre 2014 et 2015, les capitaux propres passent de 3 540,2 MDH à 3 830,9 MDH (soit 62,3% des financements permanents en 2015) sous l'effet essentiellement des éléments suivants :

- La progression du report à nouveau qui passe de 224,2 MDH en 2014 à 454,9 MDH en 2015 ;
- La hausse du résultat net qui passe de 419,4 MDH en 2014 à 458,5 MDH en 2015.

A fin 2016, les capitaux propres augmentent à 4 077,9 MDH, soit 6,4% de hausse par rapport à 2015 compte tenu de :

- La hausse du report à nouveau qui s'élève à 709,6 MDH en 2016 contre 454,9 MDH en 2015
- L'enregistrement d'un résultat net de 427,8 MDH en 2016.

ii. Dettes de financement**Tableau 48. Evolution des dettes de financement de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016**

En MDH	2014	2015	2016	Var. ₁₄₋₁₅	Var. ₁₅₋₁₆
Dettes financières	2 642,1	2 322,7	2 432,0	-12,1%	4,7%
dont emprunts obligataires	750,0	750,0	750,0	-	-

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2014, les dettes financières atteignent 2 642,1 MDH dont 750 MDH correspondant à un emprunt obligataire. Au cours de cet exercice, les remboursements de la société s'élèvent à 592,4 MDH. Par ailleurs, la société a contracté trois nouveaux CPI d'un montant total de 490 MDH pour financer les projets Fadaat Al Yassamine, Al Menzeh et Martil.

A fin 2015, les dettes financières se chiffrent à 2 322,7 MDH soit une baisse de 12,1% par rapport à 2014, dont 750,0 MDH correspond aux emprunts obligataires. Cette baisse est due au remboursement de 570,0 MDH de dettes de financements conjugué au recours de la société à de nouvelles dettes de financement se chiffrant à 250,6 MDH à fin 2015.

A fin 2016, les dettes financières se chiffrent à 2 432,0 MDH soit une hausse de 4,7% par rapport à 2015, dont 750,0 MDH correspond aux emprunts obligataires et le reliquat de 1 682,0 MDH relatif à, principalement, les dettes bancaires contractées pour le financement des constructions. Un remboursement de 580,6 MDH est réalisé à fin 2016 correspondant à la somme des remboursements partiels des dettes bancaires débloquées par RDS S.A.

Passif circulant

Le tableau ci-après présente le passif circulant de Résidences Dar Saada S.A. sur les trois derniers exercices :

Tableau 49. Evolution du passif circulant de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Dettes du passif circulant	1 563,4	1 427,5	1 511,5	-8,7%	5,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	577,0	652,1	784,3	13,0%	20,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	787,4	534,0	402,9	-32,2%	-24,6%
Personnel	3,8	5,7	5,4	48,6%	-4,7%
Organismes sociaux	4,0	2,8	3,6	-31,0%	31,1%
Etat	140,6	196,4	222,2	39,6%	13,2%
Comptes d'Associés	12,8	-	13,6	-100,0%	n.a
Autres créanciers	0,7	4,6	44,1	> 100%	> 100%
Comptes de Régularisation Passif	37,0	31,9	35,3	-13,9%	10,9%

Source : Résidences Dar Saada

Sur la période étudiée, le passif circulant représente en moyenne 18,8% du total bilan.

Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse annuelle moyenne de 1,7% sur la période 2014–2016 et passent de 1 563,4 MDH en 2014, à 1 427,5 MDH en 2015 puis atteignent 1 511,5 MDH en 2016. Ces variations s'expliquent par l'évolution des postes suivants :

i. Fournisseurs et comptes rattachés

Ce compte comprend les dettes envers les fournisseurs de travaux, de constructions et d'équipements, ainsi que les retenues de garantie de bonne fin. Ces retenues représentent, en moyenne, 7% des marchés et sont remboursées à la réception définitive soit, en moyenne, un an après l'achèvement des travaux.

A fin 2014, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » s'établit à 577,0 MDH en baisse de 7,9 % par rapport à 2013 liée à un paiement plus rapide des fournisseurs (voir ratios de liquidité plus bas).

En 2015, ce poste s'établit à 652,1 MDH en hausse de 13,0% par rapport à 2014 suite à la progression continue du volume des travaux sur les projets en cours et des retenues de garanties de bonne fin reçues des fournisseurs.

En 2016, ce poste s'élève à 784,3 MDH en hausse de 20,3% par rapport à 2015 suite à la hausse du niveau de production durant l'exercice 2016.

ii. Clients Créditeurs, Avances et Acomptes

Le poste « Clients Créditeurs, Avances et Acomptes » passe de 787,4 MDH en 2014 à 534,0 MDH en 2015 puis à baisse à 402,9 MDH en 2016 et correspond aux avances perçues par la Société dans le cadre de la commercialisation des projets en développement. En effet, le rythme soutenu des livraisons implique une diminution du compte clients créditeurs, avances et acomptes.

iii. Etat

Le poste « Etat » est principalement constitué de la TVA facturée sur l'ensemble des produits taxables et s'inscrit en hausse passant de 140,6 MDH en 2014 à 196,4 MDH en 2015 puis à 222,2 MDH en 2016.

iv. Comptes d'associés

En 2014, les comptes d'associés passent à 12,8 MDH correspondant aux dividendes à payer non versés.

En 2015, les comptes d'associés sont nuls.

En 2016, les comptes d'associés s'affichent à 13,6 MDH correspondant aux dividendes à payer non versés.

v. Autres créanciers

Entre 2014 et 2015, le poste « Autres créanciers » passe de 0,7 MDH à 4,6 MDH et correspond à des frais de syndic encaissés.

En 2016, le poste « Autres créanciers » enregistre une hausse significative en atteignant 44,1 MDH contre 4,6 MDH en 2015 en raison des charges payées par RDS S.A. pour le compte de ses filiales.

vi. Comptes de régularisation-passif

Le poste « Comptes de régularisation-passif » comprend exclusivement les intérêts courus non échus à payer sur les crédits à moyen terme, les crédits à la promotion immobilière et les comptes courants de la Société.

Ainsi, ce poste subit une évolution en dents de scie en passant de 37,0 MDH en 2014 à 31,9 MDH en 2015 puis atteignant 35,3 MDH en 2016. Il est constitué principalement d'intérêts courus et non échus.

Trésorerie – Passif

La trésorerie Passif de Résidences Dar Saada S.A. est passée de 218,9 MDH en 2014 à 152,9 MDH en 2015 puis 185,7 MDH en 2016. Ces variations correspondent aux tirages effectués par la Société sur ses facilités de caisse dans l'attente du déblocage des crédits moyen terme et des crédits de promotions immobilières nécessaires au financement des projets en développement.

I.2.3. Analyse de l'équilibre bilanciel

Les indicateurs d'équilibre financier de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2014, 2015 et 2016 se présentent comme suit :

Tableau 50. Présentation de l'équilibre financier de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Financement permanent	6 182,3	6 153,6	6 509,9	-0,5%	5,8%
- Actif immobilisé	-326,1	-313,8	-405,1	-3,8%	29,1%
= Fonds de Roulement (FR)	5 856,2	5 839,7	6 104,7	-0,3%	4,5%
Actif circulant (hors TVMP)	6 527,1	7 094,6	7 481,9	8,7%	5,5%
- Passif circulant	-1 563,8	-1 428,0	-1 511,7	-8,7%	5,9%
= Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	4 963,3	5 666,7	5 970,3	14,2%	5,4%
Variation du besoin en fonds de roulement	757,6	703,3	303,6		
Trésorerie Nette	892,9	173,1	134,5	-80,6%	-22,3%

Source : Résidences Dar Saada

Fonds de roulement

A fin 2015, le fond de roulement de Résidences Dar Saada S.A. maintient un niveau quasi-stable en se chiffrant à 5 839,7 MDH contre 5 856,2 MDH en 2014 en raison de la baisse des dettes de financement (suite au remboursement d'une partie des dettes contractées) qui se voit compensée par la baisse de l'actif immobilisé (suite à l'amortissement des biens).

A fin 2016, le fond de roulement de Résidences Dar Saada S.A. progresse de 4,5% par rapport à 2015. Cette croissance trouve son origine dans la croissance plus rapide du financement permanent à 6 509,9 MDH en 2016 (hausse combinée des fonds propres et des dettes de financement) par rapport à l'actif immobilisé qui atteint 405,1 MDH à fin 2016.

Besoin en fonds de roulement

A noter : « Le besoin en fonds de roulement présenté ci-dessus est un BFR retraité. Les titres et valeurs de placement ont été retraités de l'actif circulant pour les reclasser en trésorerie disponible. »

Entre 2014 et 2015, le besoin en fonds de roulement évolue de 14,2% pour atteindre 5 666,7 MDH à fin 2015 en raison de la combinaison des éléments suivants :

- La progression des créances de l'actif circulant qui passent de 1 702,1 MDH en 2014 à 2 317,5 MDH en 2015, soit une hausse de 615,4 MDH. Cette croissance s'explique par le financement d'acquisition de terrains pour le compte la société Résidences Dar Saada S.A. et de ses filiales qui se traduit par la hausse du poste « Autres débiteurs » et la hausse du délai du règlement clients.
- Conjuguée à la baisse du passif circulant de 135,8 MDH en se chiffrant à 1 428,0 MDH à fin 2015 notamment en raison de la baisse des avances perçues par la société dans le cadre de la commercialisation de ses projets traduisant un rythme soutenu des livraisons.

Entre 2015 et 2016, le besoin en fonds de roulement passe de 5 666,7 MDH à 5 970, MDH, soit une progression de 303,6 MDH suite à l'effet conjugué de :

- La hausse de l'actif circulant à 7 481,9 MDH, et plus particulièrement la hausse des postes « autres débiteurs » et « Clients et comptes rattachés », atténuée par la baisse du stock notamment celui des produits finis ;
- La hausse du passif circulant qui passe de 1 428,0 MDH en 2015 à 1 511,7 MDH en 2016 notamment des postes « dettes fournisseurs et comptes rattachés » atténuée par la baisse du poste « clients créditeurs, avances et acomptes ».

Trésorerie nette

Les titres et valeurs de placement (TVP), retraités au préalable au niveau du BFR, font l'objet d'un reclassement au niveau de la trésorerie nette qui se traduit par l'ajout de ces derniers au niveau de la trésorerie nette présentée ci-dessus.

A fin 2016, la trésorerie nette s'affiche à 134,5 MDH contre 173,1 MDH en 2015 et 892,9 MDH en 2014 suite à l'enregistrement de TVP au cours de l'exercice 2014 et l'absence de ces derniers pour les exercices 2015 et 2016.

Le fonds de roulement de Résidences Dar Saada S.A. reste en mesure de financer la totalité de son besoin en fonds de roulement.

I.2.4. Ratios de rentabilité

Les indicateurs de rentabilité de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2014, 2015 et 2016 se présentent comme suit :

Tableau 51. Présentation des indicateurs de rentabilité de Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2014, 2015 et 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résultat net	419,4	458,5	427,8	9,3%	-6,7%
Capitaux propres	3 540,2	3 830,9	4 077,9	8,2%	6,4%
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	11,8%	12,0%	10,5%	0,1 pts	-1,5 pts
Total bilan	7 965,0	7 734,5	8 207,3	-2,9%	6,1%
Rentabilité de l'actif (ROA)	5,3%	5,9%	5,2%	0,7 pts	-0,7 pts

Source : Résidences Dar Saada

Rentabilité des capitaux propres (ROE)

Entre 2014 et 2015, la rentabilité des capitaux propres est passée de 11,8% à fin 2014 à 12,0% à fin 2015 suite à une progression plus rapide du résultat net réalisé par rapport au niveau des capitaux propres.

Entre 2015 et 2016, la rentabilité des capitaux propres est passée de 12,0 % en 2015 à 10,5 % en 2016 suite à la hausse des capitaux propres de la société conjuguée à la baisse de son résultat net.

Rentabilité de l'Actif (ROA)

Entre 2014 et 2015, la rentabilité de l'actif enregistre une hausse de 0,7 points en se chiffrant à 5,9% à fin 2015 en raison de la progression du résultat net conjuguée à la baisse du total actif à 7 734,5 MDH.

Entre 2015 et 2016, la rentabilité de l'actif baisse à 5,2% en 2016 contre 5,9 % à fin 2015 en raison de la hausse du total bilan à 8 207,3 MDH à fin 2016 combinée au recul du résultat net.

I.2.5. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité de Résidences Dar Saada S.A. des exercices 2014, 2015 et 2016 se présente comme suit :

Tableau 52. Evolution des ratios de liquidité de Résidences Dar Saada S.A. des exercices 2014, 2015 et 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Créances clients	531,3	743,2	894,2	39,9%	20,3%
Chiffre d'affaires TTC	2 139,7	2 070,5	2 267,4	-3,2%	9,5%
Taux de rotation du crédit Clients (en jours de CA TTC) ⁽¹⁾	90,6	131,0	144,0	44,6%	9,9%
Dettes fournisseurs	577,0	652,1	784,3	13,0%	20,3%
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	865,7	911,9	990,2	5,3%	8,6%
Taux de rotation du crédit Fournisseurs (en jours de consommation TTC) ⁽²⁾	243,3	261,0	289,1	7,3%	10,8%
Stocks	4 825,1	4 777,2	4 507,1	-1,0%	-5,7%
Achats consommés de matières et de fournitures TTC	865,7	911,9	990,2	5,3%	8,6%
Taux de rotation des stocks (en années de consommation TTC) ⁽³⁾	5,6	5,2	4,6	-6,0%	-11,5%

Source : Résidences Dar Saada

(1) Taux de rotation du crédit clients = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) * 365 jours

- Le taux de TVA appliqué est en moyenne 18%.

(2) Taux de rotation du crédit fournisseurs = (Dettes fournisseurs / Achats consommés de matières et fournitures TTC) * 365 jours

- Le taux de TVA appliqué est de 20%.

(3) Taux de rotation des Stocks = Stocks / Achats consommés de matières et fournitures TTC

Rotation du crédit Clients

Entre 2014 et 2015, les délais de rotation des clients s'élèvent à 131,0 jours du chiffre d'affaires soit une hausse de l'ordre de 44,6% par rapport à 2014 suite à l'accroissement des créances clients à 743,2 MDH en 2015.

Entre 2015 et 2016, les délais de rotation des clients augmentent à 144,0 jours du chiffre d'affaires contre 131,0 jours suite essentiellement à l'augmentation des créances clients qui sont passées à 894,2 MDH en 2016 contre 743,2 MDH en 2015, atténuée par la progression du chiffre d'affaires de 9,5%.

Rotation du crédit Fournisseurs

Entre 2014 et 2015, les délais de rotation du poste fournisseurs se situent à 261,0 jours à fin 2015 contre 243,3 jours en 2014 en raison de l'augmentation du poste « Fournisseurs » de 13,0% pour s'établir à 652,1 MDH à fin 2015.

Entre 2015 et 2016, les délais de rotation du poste fournisseurs se chiffrent à 289,1 jours de consommation en 2016 contre 261,0 jours en 2015. Cette variation est due essentiellement à la hausse constatée au niveau du poste « Fournisseurs » qui passe de 652,1 MDH en 2015 à 784,3 MDH en 2016 atténuée par la hausse des achats consommés de matières et de fournitures qui s'établissent à 990,2 MDH en 2016 contre 911,9 MDH en 2015.

Rotation des stocks

Les délais de rotation des stocks sont calculés en années de consommation étant donné qu'ils concernent toutes les phases de développement d'un projet allant de l'acquisition du terrain, à la construction jusqu'à finalisation du projet pour livraison.

Entre 2014 et 2015, les délais de rotation des stocks baissent pour atteindre 5,2 années de consommation en 2015 contre 5,6 en 2014. Cette variation est due essentiellement à la baisse constatée au niveau du poste stocks qui passe de 4 825,1 MDH en 2014 à 4 777,2 MDH en 2015.

Entre 2015 et 2016, les délais de rotation des stocks subissent une baisse à 4,6 années en 2016 contre 5,2 années en 2015. Cette variation est due essentiellement à la baisse constatée au niveau du poste stocks qui passe de 4 777,2 MDH en 2015 à 4 507,1 MDH en 2016.

I.2.6. Ratios d'endettement

L'évolution des ratios d'endettement des Résidences Dar Saada S.A. pour les exercices 2014, 2015 et 2016 se présente comme suit :

Tableau 53. Evolution des ratios d'endettement de Résidences Dar Saada S.A. des exercices 2014, 2015 et 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.-14-15	Var.-15-16
Dettes de financement Moyen long terme	2 642,1	2 322,7	2 432,0	-12,1%	4,7%
+ Dettes de financement Court terme	218,9	152,9	185,7	-30,1%	21,4%
- Disponibilités	-352,2	-326,0	-320,2	-7,4%	-1,8%
- Titres et valeurs de placement	-759,6	-	-		
= Endettement net	1 749,2	2 149,6	2 297,5	22,9%	6,9%
+ Leasing ⁽¹⁾	9,3	6,2	79,7	-33,9%	> 100%
= Endettement net incluant Leasing	1 758,6	2 155,8	2 377,2	22,6%	10,3%
Financement permanent	6 182,3	6 153,6	6 509,9	-0,5%	5,8%
Dettes Moyen long terme/Financement Permanent	42,7%	37,7%	37,4%	-5,0 pts	-0,4 pts
Ratio d'endettement Long terme ⁽²⁾	151,0%	108,1%	105,9%	-43,0 pts	-2,2 pts
Ratio d'endettement Long terme (incluant leasing)	150,8%	108,0%	105,7%	-42,7 pts	-2,4 pts
Capitaux propres	3 540,2	3 830,9	4 077,9	8,2%	6,4%
Gearing ⁽³⁾	49,4%	56,1%	56,3%	6,7 pts	0,2 pts
Gearing (incluant leasing)	49,7%	56,3%	58,3%	6,6 pts	2,0 pts
Coefficient d'endettement Moyen long terme ⁽⁴⁾	0,75	0,61	0,60	-14,0 pts	-1,0 pts
Total Bilan	7 965,0	7 734,5	8 207,3	-2,9%	6,1%
Ratio de solvabilité ⁽⁵⁾	22,0%	27,8%	28,0%	5,8 pts	0,2 pts
Ratio de solvabilité (incluant leasing)	22,1%	27,9%	29,0%	5,8 pts	1,1 pts

Source : Résidences Dar Saada

(1) L'encours du Leasing regroupe les redevances restantes à payer (de moins < 1 an et de plus > 1 an) ainsi que la valeur résiduel en fin de contrat. Il est à noter que ces redevances comportent les intérêts à payer ainsi que le remboursement du capital.

(2) Dettes de financement Moyen long terme / Endettement net

(2) Endettement net / Capitaux propres

(3) Dettes de financement Moyen long terme / Capitaux propres

(4) Endettement net / Total Bilan

Endettement net

A noter : « Les titres et valeurs de placement ont été retraités de l'actif circulant pour les reclasser en trésorerie disponible, ce qui augmente les disponibilités et réduit l'endettement net. »

Au titre de l'exercice 2015, l'endettement net augmente de 400,4 MDH pour atteindre 2 149,6 MDH suite à l'absence de titres et valeurs de placement tels que enregistrés en 2014 à 759,6 MDH pour un endettement net de 1 749,2 MDH.

A fin 2016, l'endettement net s'élève à 2 297,5 MDH, soit une hausse de 6,9% par rapport à l'exercice 2015, due principalement à l'augmentation du niveau d'endettement à 2 617,7 MDH conjuguée au recul des disponibilités de 1,8% à 320,2 MDH en 2016 contre 326,0 MDH en 2015.

Ratio d'endettement LT

A fin 2015, les dettes de financement représentent toujours la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent à l'emprunt obligataire et aux CPI contractés par la Société pour financer son activité.

A fin 2016, les dettes de financement représentent la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent aux CPI contractés par la Société pour financer son activité.

Gearing

A fin 2015, le Gearing s'améliore à 56,1% malgré la hausse de l'endettement net car la société a dégagé un résultat net en progression continue qui est à l'origine de la hausse du niveau des capitaux propres de 8,2%.

A fin 2016, le Gearing s'élève à 56,3%, en quasi stabilité par rapport à l'exercice précédent.

Coefficient d'endettement MLT

En 2015, le coefficient d'endettement MLT poursuit sa tendance baissière en se chiffrant à 0,61 contre 0,75 en 2014 suite à la baisse des dettes de financement MLT combinée à la progression des capitaux propres.

A fin 2016, le coefficient d'endettement MLT maintient un niveau quasi-stable à 0,60 suite à la hausse combinée des capitaux propres et des dettes de financement MLT.

Ratio de solvabilité

En 2015, le ratio de solvabilité a repris en se situant à 27,8%, soit 5,8 points de plus qu'en 2014 trouvant son origine dans la hausse de l'endettement net et le recul du total actif, de respectivement, 22,9% et 2,9%.

A fin 2016, le ratio de solvabilités progresse pour s'établir à 28,0 % contre 27,8% en 2015 sous l'effet conjugué de la progression de l'endettement net et celle du total bilan qui passe de 7 734,5 MDH en 2015 à 8 207,3 MDH en 2016.

I.2.7. Tableau de financement

Tableau 54. Historique du tableau de financement de Résidences Dar Saada S.A. sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Capacité d'autofinancement	438,1	478,1	444,6	9,1%	-7,0%
- Distributions des bénéfices	-75,7)	-167,7)	-180,8)	> 100%	7,8%
Autofinancement	362,4	310,3	263,8	-14,4%	-15,0%
Cession et réduction d'immobilisations	0,11	0,07	0,21	-39,4%	> 100%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	-	n.a	n.a
Cessions d'immobilisations corporelles	0,1	0,1	0,2	-39,4%	> 100%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-	n.a	n.a
Récupération sur créances immobilisées	-	-	-	n.a	n.a
Augmentation des capitaux propres et assimilés	1 127,0	-	-	-100,0%	n.a
Augmentation de capital, apports	1 127,0	-	-	-100,0%	n.a
Subventions d'investissement	-	-	-	n.a	n.a
Augmentation des dettes de financement	638,6	250,6	690,0	-60,8%	> 100%
Total - Ressources stables	2 128,1	561,0	954,0	-73,6%	70,0%
Acquisition et augmentation d'immobilisations	100,5	6,6	101,5	-93,5%	> 100%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	0,9	0,6	2,4	-33,9%	> 100%
Acquisition d'immobilisations corporelles	5,7	2,5	1,5	-55,5%	-39,3%
Acquisition d'immobilisations financières	93,6	2,9	96,9	-96,9%	> 100%
Augmentation des créances immobilisées	0,4	0,5	0,7	41,3%	32,0%
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	n.a	n.a
Remboursement des dettes de financement	592,4	570,0	580,6	-3,8%	1,9%
Emplois en non-valeur	45,7	0,9	6,8	-98,1%	> 100%
Total - Emplois stables	738,6	577,4	689,0	-21,8%	19,3%
Variation du Besoin de Financement Global (Hors TVP)	757,6	703,3	303,6	-7,2%	-56,8%
Variation de trésorerie	631,9	-719,8	-38,6	n.a	-94,6%
Trésorerie nette	892,9	173,1	134,5	-80,6%	-22,3%

Source : Résidences Dar Saada

Analyse du tableau de financement

Pour rappel : « La variation de BFR présentée ci-dessus tient compte du retraitement effectué au niveau des titres et valeurs de placement.

A fin 2014, les ressources de Résidences Dar Saada S.A. ont atteint 2 128,1 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 638,6 MDH et de l'autofinancement de 362,4 MDH ainsi que de l'augmentation de capital suite à l'introduction en bourse de la société à hauteur de 1 127 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 592,4 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 757,6 MDH.

Ainsi, la trésorerie nette enregistre une hausse en passant de 261,0 MDH en 2013 à 892,9 MDH en 2014, due notamment aux titres et valeurs de placement enregistrés en 2014.

A fin 2015, les ressources de Résidences Dar Saada S.A. s'affichent à 561,0 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 250,6 MDH et de l'autofinancement de 310,3 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 570,0 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 703,3 MDH.

Au titre de l'exercice 2015, la trésorerie nette enregistre une baisse de 80,6% en se situant à 173,1 MDH en raison, notamment, de l'absence titres et valeurs de placement.

A fin 2016, les ressources de Résidences Dar Saada S.A. ont atteint 954,0 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 690,0 MDH et de l'autofinancement de 263,8 MDH. Ces ressources permettent de couvrir les remboursements de dettes d'un montant de 580,6 MDH et le financement de d'un besoin en fonds de roulement de 303,6 MDH. La situation excédentaire des ressources stables par rapport aux emplois est enrayé par la variation du BFR, ce qui impacte négativement la trésorerie nette de - 38,6 MDH.

Ainsi, au titre de l'exercice 2016, la trésorerie nette enregistre une baisse de 22,3% par rapport à 2015 en se situant à 134,5 MDH.

II. Analyse des comptes consolidés

Durant l'année 2014, le Groupe a procédé à l'acquisition de deux nouvelles sociétés (Badalona Immo SARL et Résidences Dar Saada IV SARL), ainsi que la création de deux nouvelles filiales en Côte d'Ivoire et au Gabon, qui sont intégrées dans le périmètre de consolidation présenté ci-après.

Durant l'année 2015, le Groupe a procédé à l'acquisition d'une nouvelle société (Résidences Dar Saada VII SARL) ayant pour objectif le développement d'un projet immobilier sur Casablanca dédié au segment moyen standing et qui est intégrée au niveau du périmètre de consolidation présenté ci-après.

Durant l'année 2016, le Groupe a procédé à l'acquisition d'une nouvelle société (Al Borj Al Aali) ayant pour objectif le développement d'un projet immobilier sur Martil et qui est intégrée au niveau du périmètre de consolidation présenté ci-après.

II.1. Périmètre de consolidation et retraitements

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2016 sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables au Maroc telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité.

Le périmètre de consolidation de la Société se présente comme suit :

Société	% Intérêt			Méthode d'intégration		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Résidences Dar Saada V	99,9%	99,0%	99,0%	Globale	Globale	Globale
Sakane Colodor	100,0%	99,0%	99,0%	Globale	Globale	Globale
Excellence Immo IV	100,0%	99,0%	99,0%	Globale	Globale	Globale
Badalona Immo SARL	100,0%	100,0%	100,0%	Globale	Globale	Globale
Résidences Dar Saada IV SARL	97,0%	91,0%	91,0%	Globale	Globale	Globale
Saada Gabon	100,0%	100,0%	100,0%	Globale	Globale	Globale
Saada Côte d'Ivoire	100,0%	100,0%	100,0%	Globale	Globale	Globale
Résidences Dar Saada VII SARL	99,0%	100,0%	-	Globale	Globale	-
Al Borj Al Ali	99,9%	-	-	Globale	-	-

Source : Résidences Dar Saada

En 2014, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la prise de participation par la Société de 99% du capital de quatre nouvelles sociétés : Badalona Immo SARL, Résidences Dar Saada IV SARL, Saada Gabon et Saada Côte d'Ivoire, se présentent comme suit :

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation ;
- Suppression des frais d'établissement du compte des immobilisations et la constatation de la charge correspondante à l'année en cours en compte de résultat ;
- Suppression des frais d'établissements relatifs aux charges liées à l'IPO au titre de l'exercice 2014 et leur imputation sur la prime d'émission ;
- Annulation des opérations intragroupes ;
- Retraitement des écarts de conversion

En 2015, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la prise de participation par la Société de 100% du capital d'une nouvelle société : Résidences Dar Saada VII SARL, se présentent comme suit :

- Ecart d'acquisition : l'écart d'acquisition correspond à la différence entre le prix d'acquisition de la filiale et le prix historique du terrain comptabilisé au niveau de la filiale. Etant donné que le prix d'acquisition des filiales correspond à la valeur réelle du terrain au moment de l'acquisition et puisque ces dernières portent

toujours des projets en cours de développement, il a été décidé d'amortir cet écart en fonction des livraisons des projets concernés.

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation ;
- Suppression des frais d'établissements du compte des immobilisations en non-valeur et l'imputation sur la prime d'émission des charges relatives à l'IPO ;
- Annulation des opérations intragroupes.

En 2016, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la prise de participation par la Société de 99% du capital d'une nouvelle société : Al Borj Al Aali, se présentent comme suit :

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation ;
- Suppression des frais d'établissements du compte des immobilisations en non-valeur
- Annulation des opérations intragroupes.

II.2. Analyse de compte de résultat

Tableau 55. Historique du compte de résultat du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Produits des activités ordinaires	1 534,1	1 565,4	1 769,3	2,0%	13,0%
Chiffre d'affaires	1 812,3	1 746,5	2 075,5	-3,6%	18,8%
Autres produits d'exploitation	-278,2	-181,1	-306,2	n.a.	n.a.
Charges des activités ordinaires	1 044,0	1 050,5	1 234,5	0,6%	17,5%
Achats consommés	788,7	808,7	1 000,1	2,5%	23,7%
Charges de personnel	65,3	67,6	72,0	3,5%	6,6%
Autres charges d'exploitation	123,8	124,4	122,4	0,5%	-1,6%
Impôts et taxes	54,9	43,8	33,2	-20,2%	-24,1%
Dotations d'exploitation	11,4	6,1	6,8	-46,7%	11,4%
Résultat d'exploitation	490,0	514,8	534,8	5,1%	3,9%
Résultat financier	-26,9	-27,0	-28,9	n.a.	n.a.
Produits financiers	176,4	160,2	177,2	-9,2%	10,7%
Charges financières	203,2	187,2	206,1	-7,9%	10,1%
Résultat courant des entreprises intégrées	463,1	487,8	505,9	5,3%	3,7%
Résultat non courant	3,6	-13,4	-7,6	n.a.	n.a.
Produits non courants	14,3	0,5	1,1	-96,5%	>100%
Charges non courantes	10,7	13,9	8,7	29,7%	-37,3%
Impôt sur les sociétés	60,4	24,4	30,2	-59,6%	23,6%
Résultat net des entreprises intégrées	406,4	450,0	468,2	10,7%	4,0%

Source : Résidences Dar Saada

II.2.1. Analyse du chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente la structure du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2014-2016 :

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Chiffre d'affaires	1 812,3	1 746,5	2 075,5	-3,6%	18,8%
Ventes de logements et produits connexes	1 804,0	1 714,1	2 067,9	-5,0%	20,6%
Divers	8,3	32,4	7,6	> 100%	-76,5%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, le chiffre d'affaires du groupe consolidé passe de 1 812,3 MDH en 2014 à 1 746,5 MDH en 2015 (-3,6%), puis à 2 075,5 MDH en 2016 (+18,8%) et concerne essentiellement des ventes de logements et autres produits connexes de Résidences Dar Saada. Un chiffre d'affaire est dégagé par Excellence Immo IV à travers le projet Jawharat Skhirat à 166,9 MDH en 2016.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé par filiale sur la période 2014-2016 :

Tableau 56. Evolution de la répartition du chiffre d'affaires consolidé par filiale sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résidences Dar Saada SA	1 812,30	1 746,50	1908,6	-3,6%	9,3%
Résidences Dar Saada IV				n.a.	n.a.
Résidences Dar Saada V				n.a.	n.a.
Résidences Dar Saada VII				n.a.	n.a.
Excellence Immo IV			166,9	n.a.	n.a.
Sakane Colodor				n.a.	n.a.
Badalona Immo				n.a.	n.a.
Al Borj Al Aali				n.a.	n.a.
Côte d'Ivoire				n.a.	n.a.
Gabon				n.a.	n.a.
TOTAL	1812,3	1746,5	2075,5	-3,6%	18,8%

Source : Résidences Dar Saada

II.2.2. Analyse du résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014-2016 :

Tableau 57. Evolution du résultat d'exploitation du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Produits des activités ordinaires	1 534,1	1 565,4	1 769,3	2,0%	13,0%
Chiffre d'affaires	1 812,3	1 746,5	2 075,5	-3,6%	18,8%
Autres produits d'exploitation	-278,2	-181,1	-306,2	n.a.	n.a.
Charges des activités ordinaires	1 044,0	1 050,5	1 234,5	0,6%	17,5%
Achats consommés	788,7	808,7	1 000,1	2,5%	23,7%
Charges de personnel	65,3	67,6	72,0	3,5%	6,6
Autres charges d'exploitation	123,8	124,4	122,4	0,5%	-1,6%
Impôts et taxes	54,9	43,8	33,2	-20,1%	-24,2%
Dotations d'exploitation	11,4	6,1	6,8	-46,7%	11,4%
Résultat d'exploitation	490,0	514,8	534,8	5,1%	3,9%
REX/CA	27,0%	29,5%	25,8 %	2,4 pts	-3,7 pts

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2015, le résultat d'exploitation consolidé croît de 5,1% et se situe à 514,8 MDH à fin 2015. Cette hausse provient de la progression des produits des activités ordinaires à 1 565,4 MDH en 2015 notamment les « autres produits d'exploitation » qui se composent de la variation des stocks de produits et des reprises d'exploitation de RDS et de ses filiales qui se chiffrent à -181,1 MDH en 2015 en raison d'une livraison d'unités plus importante par rapport à la construction durant les années 2014 et 2015. Cette hausse des produits des activités ordinaires est conjuguée au maintien d'un niveau quasi-stable de charges des activités ordinaires qui se chiffrent à 1 050,5 MDH en 2015. Ces dernières se composent, en moyenne, de 78,1% des achats consommés qui enregistrent 2,5% de hausse entre 2014 et 2015 et atteignent 808,7 MDH en 2015.

Les autres charges d'exploitation et les charges de personnel augmentent à, respectivement, 124,4 MDH et 67,6 MDH à fin 2015 contre 123,8 MDH et 65,3 MDH en 2014. Le poste des « Impôts et Taxes », quant à lui compose les charges à hauteur moyenne de 4,7%, et se chiffre à 43,8 MDH en raison de la réalisation de livraisons au cours de l'exercice 2015.

La marge du résultat d'exploitation enregistre 2,4 points de plus qu'en 2014 et s'établit à 29,5%.

Entre 2015 et 2016, le résultat d'exploitation consolidé poursuit sa croissance et atteint 534,8 MDH grâce à l'amélioration du chiffre d'affaires au cours de cet exercice à 2 075,5 MDH atténuée par la baisse de 69,0% des « autres produits d'exploitation » qui enregistre -306,2 MDH en 2016 se composant de la variation de stock et des reprises d'exploitation de RDS S.A. et ses filiales. Cette hausse des produits d'activité est conjuguée à celle des achats consommés qui se chiffrent à 1 000,1 MDH en 2016 contre 808,7 MDH en 2015, représentant ainsi 81,0% du total des charges d'exploitation.

Une baisse respective de 1,6% et 24,2% est constatée au niveau des autres charges d'exploitation et du poste « Impôts et Taxes » en se chiffrant à 122,4 MDH et 33,2 MDH à fin 2016. Les charges du personnel, quant à elles, composent les charges à hauteur de 5,8%, et se chiffre à 72,0 MDH en raison de la réalisation de livraisons au cours de l'exercice 2016.

La marge du résultat d'exploitation ressort à 25,8% à fin 2016, en recul de -3,7 points de base par rapport à 2015 suite à une hausse plus rapide du chiffre d'affaires par rapport au résultat d'exploitation.

II.2.3. Analyse du résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016 :

Tableau 58. Evolution du résultat financier du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résultat financier	-26,9	-27,0	-28,9	n.a.	n.a.
Produits financiers	176,4	160,2	177,2	-9,2%	10,7%
Charges financières	203,2	187,2	206,1	-7,9%	10,1%

Source : Résidences Dar Saada

Les produits et charges financiers sont principalement ceux réalisés par la maison mère.

Entre 2014 et 2015, le résultat financier consolidé du Groupe enregistre une baisse de 0,5% en passant de -26,9 MDH en 2014 à -27,0 MDH en 2015 suite principalement à une baisse plus importante des produits financiers par rapport aux charges financières qui se chiffrent respectivement à 160,2 MDH et 187,2 MDH en 2015. L'évolution des charges et des produits financiers consolidés est principalement corrélée à celle des charges et produits financiers de la société Dar Saada SA.

Entre 2015 et 2016, le résultat financier consolidé du Groupe enregistre une baisse de 6,8% en passant de -27,0 MDH en 2015 à -28,9 MDH en 2016 suite principalement à une hausse plus importante des charges financières par rapport aux produits financiers qui se chiffrent respectivement à 206,1 MDH et 177,2 MDH en 2016. L'évolution des charges et des produits financiers consolidés est principalement corrélée à celle des charges et produits financiers de la société Dar Saada SA.

Les produits et charges financiers relatifs aux prêts contractés entre Résidences Dar Saada et ses filiales : Dar Saada VII, Dar Saada IV, Dar Saada V, Sakan Colodor, Excellence Immo IV et Badalona ont été apurés à fin 2016 dans le cadre de la consolidation.

Notons que les résultats financiers consolidés enregistrés au cours de l'exercice 2014 résultent de produits et charges financiers provenant uniquement de Résidences Dar Saada SA et donc aucune des filiales ne contribue à ces résultats. Par contre, en 2015, la filiale Excellence Immo IV contribue à la constitution du résultat consolidé à travers l'intégration des charges financières calculées sur la base de la dette financière qu'elle a contracté en 2015 de 65,0 MDH. En 2016, la filiale Badalona, portant le projet Martil 1, a contracté une dette financière de 152,2 MDH et contribue, par conséquent, à la constitution du résultat consolidé à travers l'intégration des charges financières calculées sur la base de sa dette financière.

II.2.4. Analyse du résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016 :

Tableau 59. Evolution du résultat non courant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résultat non courant	3,6	-13,4	-7,6	n.a.	n.a.
Produits non courants	14,3	0,5	1,1	-96,5%	>100%
Charges non courantes	10,7	13,9	8,7	29,7%	-37,3%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2015, le résultat non courant du Groupe devient négatif et s'établit à -13,4 MDH suite à la croissance des charges non courantes de 10,7 MDH à 13,9 MDH. Ces dernières correspondent, principalement, aux charges de cohésion sociale qui s'affichent à 9,4 MDH au titre de l'exercice 2015.

Entre 2015 et 2016, le résultat non courant du Groupe s'améliore et s'établit à -7,6 MDH en 2016 au lieu de -13,4 MDH en 2015 suite à la croissance des produits non courants à 1,1 MDH correspondant, principalement, au dégrèvement d'impôt sur les droits d'enregistrement du terrain acquis par la filiale Al Borj Al Aali obtenu après négociation avec les services d'impôts et la baisse des charges non courantes à 8,7 MDH en 2016 contre 13,9 MDH

en 2015 correspondant, essentiellement, aux contentieux avec des clients de RDS (non-paiement, demande de résiliation de contrat, demande de restitution des avances sans pénalités, etc.).

II.2.5. Analyse du résultat net

Le tableau suivant présente le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016 :

Tableau 60. Evolution du résultat net du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résultat net	406,4	450,0	468,2	10,7%	4,0%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>22,4%</i>	<i>25,8%</i>	<i>22,6%</i>	<i>3,3 pts</i>	<i>-3,2 pts</i>
Résultat d'exploitation	490,0	514,8	534,8	5,1%	3,9%
Résultat financier	-26,9	-27,0	-28,9	n.a.	n.a.
Résultat non courant	3,6	-13,4	-7,6	n.a.	n.a.
Impôt sur les sociétés	60,4	24,4	30,2	-59,6%	23,6%

Source : Résidences Dar Saada

A fin 2015, le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada progresse de 10,7% par rapport à 2014 en situant à 450,0 MDH contre 406,4 MDH, soit un taux de marge nette de 25,8%. Cette évolution est due principalement à l'amélioration du résultat d'exploitation réalisé par la société mère durant cet exercice.

Au titre de l'exercice 2016, le résultat du Groupe Résidences Dar Saada suit sa tendance haussière en atteignant 468,2 MDH pour un taux de marge nette en baisse par rapport à 2015 de 3,21 points de base qui s'affiche à 22,6% en 2016 en raison d'une hausse plus rapide du chiffre d'affaires par rapport au résultat net.

Le tableau suivant présente le contributif des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014-2016 :

Tableau 61. Evolution du contributif des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résidences Dar Saada SA	409,3	443,6	397,8	8,4%	-10,3%
Résidences Dar Saada IV	-1	-0,1	0	n.a.	n.a.
Résidences Dar Saada V	-1	0	0	n.a.	n.a.
Résidences Dar Saada VII	-	0	-0,1	n.a.	n.a.
Excellence Immo IV	-0,3	1,7	57,8	n.a.	>100%
Sakane Colodor	-0,1	0,5	0,7	n.a.	40,0%
Badalona Immo	-0,1	4,7	6,8	n.a.	44,7%
Côte d'Ivoire	-0,4	-0,3	-0,4	n.a.	n.a.
Gabon	-0,1	-0,1	-0,2	0,0%	n.a.
Al Borj Al Ali	-	-	5,7	n.a.	n.a.
Total	406,2	450,0	468,2	10,8%	4,0%

Source : Résidences Dar Saada

II.3. Analyse du bilan

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs consolidés du bilan du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014-2016 :

Tableau 62. Historique du bilan du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Immobilisé	180,4	187,2	345,9	3,8%	84,8%
Goodwill	141,1	149,8	253,1	6,2%	68,9%
Immobilisations Incorporelles	6,4	6,2	7,9	-2,5%	26,4%
Immobilisations Corporelles	31,9	29,6	82,8	-7,2%	>100%
Immobilisations Financières	1,0	1,5	2,2	49,6%	43,7%
Actif circulant	6 666,2	7 471,9	8 094,6	12,1%	8,3%
Stocks	5 273,9	5 493,5	5 404,8	4,2%	-1,6%
Clients et comptes rattachés	530,9	742,8	971,7	39,9%	30,8%
Autres créances et comptes de régularisation	861,4	1 235,6	1 718,1	43,4%	39,1%
Disponibilités	1 124,6	399,5	391,9	-64,5%	-1,9%
Valeurs mobilières de placement	759,6	-	-	-100,0%	-
Disponibilités	365,0	399,5	391,9	9,5%	-1,9%
Total - Actif	7 971,1	8 058,6	8 832,4	1,1%	9,6%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 469,7	3 760,7	4 048,1	8,4%	7,6%
Capitaux propres part du groupe	3 469,6	3 760,4	4 047,9	8,4%	7,6%
Capital	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission et de fusion	1 107,2	1 107,2	1 107,2	-	-
Réserves consolidées	645,5	892,8	1 162,1	38,3%	30,2%
Résultat consolidé	406,5	450,0	468,2	10,7%	4,0%
Intérêts minoritaires	0,1	0,3	0,2	> 100%	-42,0%
Provisions pour risques et charges	0,4	0,5	0,2	25,0%	-56,3%
Dettes financières	2 650,5	2 481,8	2 810,8	-6,4%	13,3%
Passif circulant	1 631,7	1 662,2	1 787,6	1,9%	7,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	594,7	693,4	853,8	16,6%	23,1%
Clients créditeurs, avances et acomptes	833,1	720,5	577,3	-13,5%	-19,9%
Autres dettes et comptes de régularisation	203,8	248,3	356,5	21,8%	43,6%
Trésorerie passif	218,9	153,5	185,7	-29,9%	21,0%
Total - Passif	7 971,1	8 058,6	8 832,45	1,1%	9,6%

Source : Résidences Dar Saada

II.3.1. Analyse de l'actif

Actif immobilisé

Entre 2014 et 2016, l'actif immobilisé consolidé du Groupe connaît une évolution positive passant de 180,4 MDH à 345,9 MDH.

Tableau 63. Evolution de l'actif immobilisé du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Immobilisé	180,4	187,2	345,9	3,8%	84,8%
Goodwill	141,1	149,8	253,1	6,2%	68,9%
Immobilisations Incorporelles	6,4	6,2	7,9	-2,5%	26,4%
Immobilisations Corporelles	31,9	29,6	82,8	-7,2%	>100%
Immobilisations Financières	1,0	1,5	2,2	49,6%	43,7%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2015, l'actif immobilisé du Groupe s'affiche à 187,2 MDH dont 80,1% correspondant au goodwill lié à l'acquisition de certaines filiales, notamment Excellence Immo IV, Badalona Immo et Résidences Dar Saada VII

Les immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent, respectivement, à 29,6 MDH et 6,2 MDH à fin 2015 soit une baisse respective de 7,2% et 2,5% par rapport à l'an dernier en raison de l'amortissement des actifs détenus.

Enfin, les immobilisations financières correspondent, principalement, aux dépôts de garantie donnés aux bailleurs de points de vente et se chiffrent à 1,5 MDH en 2015 contre 1,0 MDH en 2014.

Entre 2015 et 2016, l'actif immobilisé du Groupe passe de 187,2 MDH à 345,9 MDH dont 73,2% correspondant au goodwill lié à l'acquisition de Al Borj Al Aali.

Les immobilisations corporelles et incorporelles s'élèvent, respectivement, à 82,8 MDH et 7,9 MDH à fin 2016 sous l'effet de nouvelles acquisitions et de l'amortissement des actifs détenus.

Enfin, les immobilisations financières correspondent, essentiellement, aux dépôts de garantie donnés aux bailleurs de points de vente et se chiffrent à 2,2 MDH au titre de l'exercice 2016 contre 1,5 MDH à fin 2015.

Actif circulant

Tableau 64. Evolution de l'actif circulant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 -2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif circulant	6 666,2	7 471,9	8 094,6	12,1%	8,3%
Stocks	5 273,9	5 493,5	5 404,8	4,2%	-1,6%
Clients et comptes rattachés	530,9	742,8	971,7	39,9%	30,8%
Autres créances et comptes de régularisation	861,4	1 235,6	1 718,1	43,4%	39,1%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, l'actif circulant du groupe représente, en moyenne, 89,6% du total bilan.

La répartition de l'actif circulant par entité se présente comme suit :

Tableau 65. Répartition de l'actif circulant par entité sur la période 2016-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résidence Dar Saada SA	6 182,6	6 658,70	6 944,5	7,7%	4,3%
Résidence Dar Saada IV	120,2	121,9	123,9	1,4%	1,6%
Résidence Dar Saada V	180,6	185,4	187,2	2,7%	1,0%
Résidence Dar Saada VII	-	191	197,6	n.a	3,5%
Excellence Immo IV	126,3	167,5	196,4	32,5%	17,3%
Sakane Colodor	26,4	40,3	65,4	52,3%	62,3%
Badalona Immo	22,6	91,2	284,6	> 100%	> 100%
Côte d'Ivoire	7,0	16,5	17,8	> 100%	7,9%
Gabon	0,5	0,4	0,4	-20,0%	-25,0%
Al Borj Al Ali		-	76,9		n.a.
Total	6 666,2	7 471,90	8 094,6	12,1%	8,3%

Source : Résidences Dar Saada

En 2016, les stocks représentent la principale composante de cet actif circulant (66,8%) et s'établissent à 5 404,8 MDH contre 5 493,5 en 2015 et 5 273,9 MDH en 2014. Ces stocks intègrent notamment la réserve foncière de Résidences Dar Saada et de ses filiales :

- Badalona Immo : 10 ha ;
- Résidences Dar Saada IV : 16,3 ha ;
- Résidences Dar Saada V : 21,5 ha ;
- Résidences Dar Saada VII : 4,1 ha ;
- Sakan Colodor : 21,5 ha et 26,9 ha ;
- Excellence Immo IV : 26,8 ha, 10 ha et 18,9 ha ;

- Saada Côte d'Ivoire : néant à ce jour ;
- Saada Gabon : néant à ce jour ;
- Al Borj Al Ali : 37,1 ha.

Malgré l'absence de terrain au niveau des sociétés Saada Côte d'Ivoire et Saada Gabon, ces dernières enregistrent au niveau du poste « Stock » les frais liés au développement, prospection et études techniques des terrains qui s'élèvent respectivement à 6,8 MDH et 0,3 MDH à fin 2016.

La répartition des stocks par entité se présente comme suit :

Tableau 66. Répartition des stocks par entité sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résidences Dar Saada SA	4 825,1	4 777,2	4 507,1	-1,0%	-5,7%
Résidences Dar Saada IV	117,5	117,6	117,7	0,1%	0,1%
Résidences Dar Saada V	176,3	176,9	177	0,3%	0,1%
Résidences Dar Saada VII	-	186,4	194,4	n.a	4,3%
Excellence Immo IV	107,7	134,1	55,2	24,6%	-58,8%
Sakane Colodor	25,7	33,6	55,2	30,5%	64,6%
Badalona Immo	19,8	61,7	214,5	> 100%	> 100%
Côte d'Ivoire	1,5	5,7	6,8	> 100%	19,3%
Gabon	0,3	0,3	0,3	15,2%	0,0%
Al Borj Al Ali	-	-	76,5	-	n.a.
Total	5 273,9	5 493,5	5 404,8	4,2%	-1,6%

Source : Résidences Dar Saada

Les créances de l'actif circulant correspondant aux clients et comptes rattachées de la société Résidences Dar Saada SA.

Enfin, les autres créances et comptes de régularisation s'élèvent à 1 718,1 MDH en 2016 contre 1 235,6 MDH à fin 2015 et 861,4 MDH en 2014. Ces créances comprennent les postes « fournisseurs débiteurs, personnel, Etat, comptes d'associés, autres débiteurs et compte de régularisation de Résidences Dar Saada SA et ses filiales après retraitements de consolidation (élimination opérations intragroupes, etc.).

Trésorerie – Actif

Entre 2014 et 2015, la Trésorerie Actif du Groupe Résidences Dar Saada recule de 64,5% pour s'établir à 399,5 MDH correspondant exclusivement aux disponibilités du Groupe.

Entre 2015 et 2016, la Trésorerie Actif du Groupe Résidences Dar Saada recule de 1,9% pour s'établir à 391,9 MDH correspondant exclusivement aux disponibilités du Groupe.

II.3.2. Analyse du passif

Financement permanent

i. Capitaux propres

Tableau 67. Evolution des capitaux propres du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 469,7	3 760,7	4 048,1	8,4%	7,6%
Capitaux propres part du groupe	3 469,6	3 760,4	4 047,9	8,4%	7,6%
Capital	1 310,4	1 310,4	1 310,4	-	-
Primes d'émission et de fusion	1 107,2	1 107,2	1 107,2	-	-
Réserves consolidées	645,5	892,8	1 162,1	38,3%	30,2%
Résultat consolidé	406,5	450,0	468,2	10,7%	4,0%
Intérêts minoritaires	0,1	0,3	0,2	> 100%	-41,9%

Source : Résidences Dar Saada

L'année 2014 fut marquée par l'introduction en bourse en décembre 2014 qui est à l'origine de l'augmentation du capital social de la société.

Entre 2014 et 2015, les capitaux propres de l'ensemble consolidé progressent de 8,4% eu égard de l'amélioration du résultat net consolidé à 450,0 MDH (+10,7% en 2015 par rapport à 2014) et des réserves consolidées à 892,8 MDH (+38,3% en 2015 par rapport à 2014).

- Entre 2015 et 2016, les capitaux propres de l'ensemble consolidé progressent de 7,6% en raison de la progression du résultat net consolidé à 468,2 MDH (+4,0 en 2016 par rapport à 2015) et des réserves consolidées à 1 162,1 MDH (+30,2% en 2016 par rapport à 2015).

ii. Dettes de financement

Tableau 68. Evolution des dettes de financement de Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Dettes financières	2 650,5	2 481,8	2 810,8	-6,4%	13,3%
dont dettes financières Excellence Immo IV	-	65,0	78,9		
dont dettes financières Badalona	-	-	152,2		
dont emprunts obligataires	750,0	750,0	750,0	-	-

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, les dettes financières du groupe passent de 2 650,5 MDH en 2014 à 2 481,8 MDH en 2015 puis à 2 810,8 MDH en 2016. Ces dettes concernent exclusivement les dettes de Résidences Dar Saada relatives au financement des projets ainsi que les dettes contractées par les filiales Excellence Immo IV et Badalona servant au développement des projets respectifs Jawharat Skhirat et Martil 1.

Passif circulant

Tableau 69. Evolution du passif circulant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Passif circulant	1 631,7	1 662,2	1 787,6	1,9%	7,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	594,7	693,4	853,8	16,6%	23,1%
Autres passifs courants	1 037,0	968,8	933,8	-6,6%	-3,6%

Source : Résidences Dar Saada

Entre 2014 et 2016, le passif circulant augmente en passant de 1 631,7 MDH en 2014 à 1 662,2 MDH en 2015 puis à 1 787,6 MDH en 2016.

En effet, une progression de 1,9% est constatée entre 2014 et 2015 en raison de la hausse du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » de 16,6% pour atteindre 693,4 MDH à fin 2015. Par ailleurs, au titre de l'exercice 2016, le poste «

Fournisseurs et comptes rattachés » atteint 853,8 MDH, soit une hausse de 23,1% contrebalancée par le recul des « Autres passifs courants » à 933,8 MDH en 2016 contre 968,8 MDH en 2015.

Le tableau ci-après présente le contributif par filiale du poste « clients créditeurs, avances et acomptes », sur la période 2014-2016 :

Tableau 70. Evolution du le contributif par filiale du poste « clients créditeurs, avances et acomptes », sur la période 2014-2016

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Résidences Dar Saada SA	787,4	534,0	402,9	-32,2%	-24,6%
Résidences Dar Saada IV	-	-	-	-	-
Résidences Dar Saada V	0,7	0,8	0,5	13,7%	-37,5%
Résidences Dar Saada VII	-	-	-	-	-
Excellence Immo IV	22,3	32,6	8,5	46,2%	-73,9%
Sakane Colodor	6,8	10,2	12,2	49,1%	19,6%
Badalona Immo	15,9	142,9	153,2	> 100%	7,2%
Côte d'Ivoire	-	-	-	-	-
Gabon	-	-	-	-	-
Al Borj Al Ali	-	-	-	-	-
Total	833,1	720,5	577,3	-13,5%	-19,9%

Source : Résidences Dar Saada

Le niveau des avances clients sur les projets portés par les filiales ci-dessus dépend du pourcentage du prix de vente de l'unité demandé aux clients en guise d'avance lors de la réservation du bien.

Trésorerie - Passif

Entre 2014 et 2016, la Trésorerie Passif du groupe Résidences Dar Saada est passée de 218,9 MDH en 2014 à 153,5 MDH en 2015 puis à 185,7 MDH en 2016. Ces variations sont dues principalement aux tirages effectués par la Société mère sur ses facilités de caisse dans l'attente du déblocage des crédits moyen terme et des crédits de promotions immobilières nécessaires au financement des projets en développement.

II.4. Analyse du tableau de flux

Tableau 71. Historique du tableau des flux du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2014 - 2016

En MDH	2014	2015	2016	TCAM ₁₄₋₁₆
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-317,3	-319,5	-23,5	-n.a.
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	417,6	454,2	472,2	6,3%
Résultat net des sociétés intégrées	406,4	450,0	468,2	7,3%
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	-	-	-	-
+ Dotations consolidées nettes	11,1	5,5	6,2	-25,2%
+ Variation des impôts différés	-	-1,3	-2,0	n.a.
+ Plus ou moins-values de cession nette d'impôt	0,1	-	-0,2	n.a.
Dividendes reçus	-	-	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement	-734,9	-773,8	-495,7	n.a.
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-44,4	-3,6	-164,6	n.a.
Acquisitions d'immobilisations, nettes d'impôt	49,0	-3,2	-61,0	n.a.
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	0,1	0,1	0,2	38,8%
Variation immobilisations financières	-	-0,5	-0,7	n.a.
Incidences de la variation du périmètre	-93,6	-	-103,2	n.a.
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 003,2	-336,5	148,3	-61,6%
Emission de prêts nets des remboursements	-2,9	-	-	n.a.
Distribution des dividendes	-75,7	-167,7	-180,8	n.a.
Augmentation de capital	1 035,6	-	-	-100%
Emissions d'emprunts nets des remboursements	46,3	-168,7	329,1	>100%
Trésorerie de clôture	905,7	246,1	206,2	-52,3%
Variation de trésorerie (=Somme des Flux)	641,5	-659,6	-39,9	n.a.
Trésorerie d'ouverture	264,2	905,7	246,1	-3,5%

Source : Résidences Dar Saada

Au titre de l'exercice 2014, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe font ressortir un meilleur niveau de capacité d'autofinancement d'un montant de 417,6 MDH et une variation du besoin en fond de roulement de 734,9 MDH. Quant aux flux relatifs aux investissements, le Groupe ressort avec un montant total de 44,4 MDH. Par ailleurs, au niveau des flux liés au financement, le Groupe a enregistré 1 003,2 MDH lié principalement à l'augmentation de capital relative à l'IPO réalisée durant cette année pour un montant de 1 035,6 MDH. Le niveau d'endettement net des remboursements a reculé pour s'établir à 46,3 MDH puis le Groupe a maintenu presque le même niveau de distribution des dividendes que l'année d'avant, soit 75,7 MDH. De ce fait, la trésorerie a varié de 641,5 MDH pour s'établir, à fin 2014, à 905,7 MDH.

Au titre de l'exercice 2015, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe ressortent à 319,5 MDH avec un niveau de capacité d'autofinancement d'un montant de 454,2 MDH et une variation du besoin en fond de roulement de 773,8 MDH. Quant aux flux liés aux investissements, ces derniers s'élèvent à -3,6 MDH correspondant principalement aux nouvelles acquisitions d'immobilisations réalisées par le Groupe au cours de cet exercice. Enfin, les flux relatifs au financement s'établissent à -336,5 MDH correspondants aux remboursements d'une partie des dettes contractées et à la distribution de 167,7 MDH de dividendes. A partir de ces éléments, la trésorerie s'affiche à 246,1 MDH à fin 2015.

Au titre de l'exercice 2016, les flux nets de trésorerie générés par l'activité du Groupe font ressortir un niveau de capacité d'autofinancement d'un montant de 472,2 MDH et une variation du besoin en fond de roulement de 495,7 MDH. Quant aux flux relatifs aux investissements, ces derniers s'élèvent à 164,6 MDH dont 61,0 MDH correspondant aux acquisitions d'immobilisations réalisées au cours de cet exercice. Enfin, concernant les flux liés au financement, le Groupe ressort avec un niveau d'émissions d'emprunts nets de remboursements s'élevant à 329,1 MDH et distribue 180,8 MDH de dividendes aux actionnaires. Ainsi, la trésorerie varie de 39,9 MDH pour s'établir à 206,2 MDH à fin 2016.

III. Perspectives

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain.

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de la société.

Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

III.1. Orientations stratégiques

Résidences Dar Saada est devenu un acteur majeur du logement social et moyen standing au niveau national et compte désormais profiter de cette expérience pour consolider sa position au Maroc et se développer à l'international.

La Société a entamé depuis 2011 une nouvelle phase de son développement avec l'institutionnalisation de son capital et son ouverture à de nouveaux actionnaires de renom. L'augmentation de capital de 900 MDH réalisée en 2011 a permis à Résidences Dar Saada de renforcer sa réserve foncière et de financer l'accélération de sa production avec 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 230 hectares supplémentaires ont été acquis en 2011.

En 2012, Résidences Dar Saada a réussi sa première sortie sur le marché de la dette privée à travers le placement d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams. Cette opération a permis à la société de poursuivre la consolidation de sa réserve foncière et de financer sa production de 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 166 ha ont été acquis (dont 110 ha faisant l'objet de compromis de vente) principalement dans les régions de l'est et du centre du pays (notamment à Skhirat, Oujda et dans la région du Grand Casablanca), portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 801 ha, dont 383 ha libres à développer.

En 2013, la société consolide sa position sur le marché de l'immobilier marocain en procédant à des acquisitions de foncier dans de nouvelles régions du Royaume (Skhirat, Oujda...), en augmentant le cadencement de construction et en améliorant significativement ses performances (+58% de chiffres d'affaires, +107% de bénéfice net).

En début d'année 2014, la société donne une envergure internationale à son développement par la signature de deux protocoles d'accord avec les États Ivoirien et Gabonais pour la réalisation de respectivement 10.000 et 500 unités économiques. A cet effet, deux filiales de RDS détenues à 100%, à savoir Saada Côte d'Ivoire et Saada Gabon, ont été créées en vue de porter le projet immobilier de la société dans ces deux pays. Ainsi, la société compte consolider sa position en tant qu'acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

En 2015, la Société a lancé la marque Palm Immobilier destinée au segment moyen standing et standing supérieur. Une nouvelle filiale, Résidences Dar Saada VII, a été créée et dédiée à ce segment. Résidences Dar Saada a par ailleurs mis en chantier 6 433 nouvelles unités et a achevé 7 325 unités durant ce même exercice.

En 2016, Résidences Dar Saada revisite le segment de l'habitat économique en introduisant un nouveau concept dont le principe repose sur l'aménagement en îlots fermés s'ouvrant sur de grands espaces libres formant un noyau de vie commun. Cette nouvelle approche du logement économique vise à réduire la densité de ce type de produits et de conférer aux habitants une meilleure qualité de vie.

Par ailleurs, Résidences Dar Saada a également procédé en 2016 à l'acquisition d'Al Borj Al Aali, société spécialisée dans le développement de projets immobiliers dédiés au segment social et moyen standing.

Ainsi, les principales orientations stratégiques de Résidences Dar Saada sur les prochaines années s'articulent autour des axes suivants :

Accélération des projets en cours

La Société poursuit une stratégie de développement marquée par le lancement de plusieurs projets, portés par une réserve foncière de qualité et exploitable inscrite dans son bilan, qui participeront à la consolidation de la position de Résidences Dar Saada dans le secteur que ce soit dans le logement social ou dans le logement moyen standing.

Diversification à l'international

Dans le cadre de sa politique de développement, Résidences Dar Saada poursuit une stratégie de diversification géographique en vue de devenir un acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

Au niveau de l'Afrique subsaharienne, la société envisage de poursuivre l'ouverture de nouveaux chantiers dans les projets qui répondent à ses critères de développement. Actuellement, la société est engagée dans l'étude de projets en Côte d'Ivoire et au Gabon.

Maintien d'une réserve foncière de qualité

La politique d'acquisition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada obéit au maintien d'un équilibre à multiples paramètres afin de tenir compte notamment de : la consommation de sa réserve en cours d'exploitation, de son rythme de production, de ses capacités financières et enfin de l'adéquation des opportunités d'acquisitions avec sa stratégie de commercialisation et ses objectifs de rentabilité. Aussi, bien que la société identifie de manière récurrente des opportunités d'acquisitions de foncières, les seules limites à ces acquisitions résident dans la volonté du management à respecter les critères stratégiques prédéfinis ci-dessus ainsi que la maîtrise de la capacité financière à développer ces investissements.

Poursuite des chantiers organisationnels

Dans la continuité des changements organisationnels intervenus depuis 2010 au sein de Résidences Dar Saada, la Société compte poursuivre un certain nombre de chantiers structurels en vue d'asseoir de manière plus prononcée son institutionnalisation et d'instaurer de meilleures pratiques opérationnelles en matière de gouvernance et de satisfaction client.

La société a notamment réalisé des projets organisationnels majeurs permettant la :

- Refonte de son ERP ;
- Sécurisation des archives (salles aux normes anti-incendie) ;
- Mise en place de solutions informatiques pour les fonctions opérationnelles (ex : solution de gestion des affaires juridique, solution de gestion de relation client (call center)).

III.2. Perspectives de la société

En termes d'investissements, le budget 2017-2019 de Résidences Dar Saada prévoit notamment :

- La poursuite de l'aménagement du siège commercial de la société et des points de vente ;
- L'acquisition d'un nouveau siège social ;
- La poursuite des projets organisationnels et la mise en place de solutions informatiques ;
- Le renouvellement du matériel informatique.

Le tableau ci-dessous présente les principaux investissements que la Société prévoit de réaliser sur les prochaines années :

Tableau 72. Principaux investissements sur les prochaines années

Budget d'investissement en MDH	2017	2018	2019
La poursuite de l'aménagement du siège commercial de la Société et des points de vente	9,5	8,6	8,6
L'acquisition et le déménagement dans un nouveau siège	6,7	6,7	6,7
La poursuite des projets organisationnels et la mise en place de solutions informatiques	1,5	1,6	1,6
Le renouvellement du matériel informatique	5,9	5,5	5,5
Total	23,6	22,4	22,4

Source : Résidences Dar Saada

Par ailleurs, la Société prévoit le maintien de la progression de son activité et de ses résultats sur les années à venir. Résidences Dar Saada compte capitaliser sur sa performance commerciale ainsi que sur son savoir-faire dans l'acquisition de terrains et la conception de nouveaux projets adaptés à la demande afin de poursuivre sa croissance.

Pour les années 2017 et 2018¹³, le groupe Résidences Dar Saada prévoit de réaliser un chiffre d'affaires consolidé d'environ 2 milliards de dirhams par an, pour un résultat net consolidé d'environ 500 millions de dirhams par an.

¹³ Résidences Dar Saada a réussi à réaliser un chiffre d'affaires prévisionnel supérieur en comparaison aux prévisions annoncées pour 2016 en raison de l'achèvement d'une tranche de projet plus rapidement que prévu. Néanmoins, le mix produit n'a pas permis de réaliser un niveau de marge suffisant pour atteindre le résultat net prévisionnel communiqué en 2015.

IV. Présentation des actifs situés à Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit

Actif	Type	Propriétaire	Titre foncier	Superficie	Prix de cession (MAD)	Valeur marché (MAD)
Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit	Lots de terrains	Résidences Dar Saada SA	80290	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80292	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80294	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80296	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80298	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80300	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80301	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80302	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80304	161 m²	1 062 600	1 416 800
			80306	162 m²	1 069 200	1 425 600
			80312	159 m²	1 049 400	1 399 200
			80313	160 m²	1 056 000	1 408 000
			80332	162 m²	1 069 200	1 425 600
			80335	159 m²	1 049 400	1 399 200
			80412	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80414	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80415	170 m²	1 122 000	1 496 000
			80416	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80417	170 m²	1 122 000	1 496 000
			80418	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80419	170 m²	1 122 000	1 496 000
			80421	171 m²	1 128 600	1 504 800
			80422	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80424	169 m²	1 115 400	1 487 200
			80425	170 m²	1 122 000	1 496 000
			80519	160 m²	1 056 000	1 408 000
			80523	160 m²	1 056 000	1 408 000
			90371	159 m²	1 049 400	1 399 200
TOTAL				4 595 m²	30 327 000	40 436 000

V. Présentation des Actifs Cédés

V.1. Actif Fès - Bouzidia 3 et 4 (TF N° 79082/07 et 79.083/07) - Route de Sidi Hrazem, Fès

Les biens se situent au sein du projet « Bohayrat Saiss » d'Espace Saada, qui est sur la route P5008 reliant Fès à Sidi Hrazem.

L'environnement immédiat de ce projet est constitué essentiellement de terrains agricoles, d'une station d'essence (Green Oil), de projets résidentiels (lots R+2) ainsi qu'une décharge publique. Nous avons aussi noté la présence du Barrage El Guaâda à proximité de l'actif.

Ce projet dispose d'une façade de 600 mètres sur la route P5008.

[Insérer une image]

Dessertes

Le projet Bohayrat Saiss se situe sur la route P5008 qui est le prolongement de la Rocade Sud. Il n'est pas bien desservi par les transports publics étant donné son éloignement par rapport à la ville de Fès.

Par ailleurs, la propriété est située à environ :

- 5 minutes du quartier Narjis de Fès ;
- 9 minutes du complexe sportif de Fès ;
- 19 minutes de l'autoroute A2 menant vers Sidi Allal El Bahraoui (via Meknès) au Sud-Ouest et vers Oujda (Nord-Est) ;
- 21 minutes de l'aéroport international Fès-Saïss ;
- 22 minutes du centre commercial Borj Fez ;
- 27 minutes de la médina de Fès ;
- 27 minutes de la gare ferroviaire de Fès ;
- 28 minutes de la gare routière de Fès.

Source : Rapports d'expertises immobilières Colliers International

V.2. Actif Casablanca - Errahma - Fadaat Al Mohit - Typologie « 28 Lots R+3 »

Localisation et Environnement

Il s'agit de 28 lots R+3 avec rez-de-chaussée commercial faisant partie du projet Fadaat Al Mohit. Ce projet se situe entre la route d'Azemmour et la route Moulay Thami dans le quartier Errahma à Casablanca.

L'environnement immédiat des Actifs, au sein du projet est essentiellement constitué de logements économiques en R+4 des lots en R+3/R+4 ainsi que deux mosquées.

Vue satellite des lots expertisés

[Insérer une image]

Le site en question se trouve à proximité immédiate d'un projet haut standing « Vert Marine » en R+2/R+3, quelques constructions de types maison marocaines, d'un établissement scolaire « Ouled Abbou », quelques terrains nus, de l'Aquaparc de Tamaris ainsi que le club Equestre « Oued Merzeg ».

Par ailleurs la propriété se situe non loin de projets résidentiels économiques et intermédiaires (Riad Errahma, Parc Errahma, Fadaat Errahma, etc), de commerces de proximité ainsi que des snacks et cafés.

Les Actifs expertisés correspondent à 28 lots R+3 d'une surface variant entre 159 et 170 m², ceux-ci totalisent une surface globale de 4.595 m² soit une surface moyenne par unité de 164 m².

Dessertes

Le site dispose d'une bonne accessibilité à partir des routes d'Azemmour et Moulay Thami, celles-ci étant reliées par la rocade Sud-Ouest qui mène vers Bouskoura.

Par ailleurs le site est situé à environ :

8 minutes de la route d'Azemmour ;

- 10 minutes de la rocade Sud-Ouest reliant Dar Bouazza et Bouskoura ;
- 12 minutes de Dar Bouazza ;
- 20 minutes des quartiers Hay Hassani et Oulfa ;
- 22 minutes du centre commercial Morocco Mall ;
- 35 minutes de la gare ferroviaire Casa-Oasis ;
- 40 minutes du centre-ville de Casablanca ;
- 50 minutes de l'aéroport Mohamed V.

Source : Rapports d'expertises immobilières Colliers International

V.3. Actif Berrechid Manazilana (TF N° 6.725/D) - Route Nationale N9 vers Médiouna

Localisation et Environnement

Il s'agit d'un terrain nu d'une surface totale de 496 887 m² qui prévoit d'abriter des lots de terrains en R+1, R+2, R+3, R+4 et en R+5 et des lots pour équipements publics et privés.

[Insérer une image]

Le bien objet de l'expertise se situe sur la route nationale N9, aussi connue sous le nom de route de Médiouna. L'environnement immédiat de cet Actif est constitué de projet de lotissement R+3/R+5, de terrains agricoles, de terrains nus, d'une station-service « Petrom » et d'une mosquée.

Cet Actif dispose d'une large façade sur la route nationale N9.

Dessertes

L'actif dispose d'une bonne accessibilité et de larges façades, dont une principale de plusieurs centaines de mètres sur la route nationale.

Par ailleurs la propriété est située à environ :

- 5 minutes de la préfecture de police de Berrechid ;
- 8 minutes de la gare ferroviaire de Berrechid ;
- 10 minutes de l'autoroute A5 menant vers Casablanca (Nord) et Agadir (Sud) ;
- 20 minutes de l'Aéroport International Mohamed V Nouaceur.

Source : Rapports d'expertises immobilières Colliers International

V.4. Actif Berrechid – Jnane Erraha (TF N° 74.517/C et 99.366/C) - Commune urbaine de Deroua, Province de Berrechid

Localisation et Environnement

Il s'agit de deux terrains nus d'une surface de 80.520 m² et 82.680 m², totalisant une surface de 163.200 m² sur lesquels sont prévus, dans le cadre d'un projet de lotissement, des lots de terrains en R+2, R+3 et R+4 et des lots pour équipements publics et privés ainsi que des espaces verts.

[Insérer une image]

Le bien objet de l'expertise se situe sur une perpendiculaire de la route nationale 9 après le projet Jnane Deroua. L'environnement immédiat de cet actif est constitué de projets de logements économiques et de projets de lotissement R+2/R+3/R+4, de terrains agricoles, de terrains nus, d'un bidonville, d'une décharge de déchets, d'une clinique et d'une mosquée (Projet Jnane Deroua).

Cet actif dispose d'une façade importante sur la perpendiculaire de la route nationale 9.

Dessertes

L'accessibilité à l'actif est limitée du fait de son emplacement sur des routes non goudronnées ainsi que des routes en cours de réalisation.

Par ailleurs la propriété est située à environ :

- 10 minutes de l'Aéroport International Mohamed V Nouaceur ;
- 15 minutes de la gare ferroviaire de Nouaceur ;
- 17 minutes de l'autoroute A5 menant vers Casablanca (Nord) et Agadir (Sud).

Source : Rapports d'expertises immobilières Colliers International

V.5. Actif Berrechid - Jnane Sania (TF N° 23.926/53 et 72.449/C) - Commune urbaine de Deroua, Province de Berrechid

Localisation et Environnement

Il s'agit de deux terrains nus de 170.710 m² et 44.880 m² totalisant une surface de 215.590 m² sur lesquels sont prévus, dans le cadre d'un projet de lotissement, des lots de terrains en R+1, R+2, R+3 et en R+4 ainsi que des lots pour équipements publics et privés.

[Insérer une image]

Le bien objet de l'expertise se situe sur une perpendiculaire de la route nationale 9 après le projet Jnane Deroua. L'environnement immédiat de cet actif est constitué de projets de logements économiques et de projets de lotissement R+2/R+3/R+4, de terrains agricoles, de terrains nus, d'un bidonville, d'une clinique et d'une mosquée (Projet Jnane Deroua).

Cet actif dispose d'une façade importante sur la perpendiculaire de la route nationale 9.

Dessertes

L'actif dispose d'une bonne accessibilité sur une rue perpendiculaire à la route nationale N9, cependant l'accès au terrain est barré par des obstacles à ce jour.

Par ailleurs la propriété est située à environ :

- 10 minutes de l'Aéroport International Mohamed V Nouaceur ;
- 15 minutes de la gare ferroviaire de Nouaceur ;
- 17 minutes de l'autoroute A5 menant vers Casablanca (Nord) et Agadir (Sud).

Source : Rapports d'expertises immobilières Colliers International

VI. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

Emission d'Obligations par le FT OLYMPE

Destinataire :

Date :

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Numéro de Compte :	Dépositaire :
Téléphone :	Fax :
Siège social :	Adresse si différente du siège social :
Dénomination ou raison sociale :	Nom du teneur de compte :
Code d'identité ¹⁴ :	Qualité du souscripteur ¹⁵ :
Nationalité du souscripteur :	Nom et prénom du signataire :
Fonction :	Mode de paiement :
Emetteur :	FT OLYMPE
Montant nominal unitaire :	[●]
Nombre d'Obligations :	[●]
Nature des Obligations :	[●]
Date de jouissance :	[●]
Date d'amortissement :	[●]

MODALITES DE SOUSCRIPTION

NOMBRE ET SERIE DES OBLIGATIONS DEMANDEES	MONTANT
[Nombre] Obligations [Série]	[Montant unitaire] x [nombre d'Obligations] = [●]
[Nombre] Obligations [Série]	[Montant unitaire] x [nombre d'Obligations] = [●]
	Soit montant total : [●]

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations émises par le FT OLYMPE à hauteur du montant total indiqué ci-dessus.

¹⁴Code d'identité : registre du commerce pour les personnes morales ; numéro et date d'agrément pour les OPCVM.

¹⁵ Qualité du souscripteur :

- A pour les banques ;
- B pour les OPCVM ;
- C pour les entreprises d'assurances et de réassurance ;
- D pour les organismes de pensions et de retraites ;
- EF pour les compagnies financières ; et
- F pour la CDG.

Nous avons pris connaissance du fait que dans l'hypothèse où les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par les présentes notre dépositaire à débiter notre compte dont les coordonnées sont indiquées ci-dessus du montant correspondant aux obligations émises par le FT OLYMPE qui nous seront attribuées.

Nous reconnaissons que l'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations émises par le FT OLYMPE.

Cachet et signature du souscripteur :