

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 »

Extrait de la Note d'Information

TITRISATION D'ACTIFS IMMOBILIERS DETENUS PAR RESIDENCES DAR SAADA ET CERTAINES DE SES FILIALES

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 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 MARCHÉ SECONDAIRE SONT STRICTEMENT RESERVEES AUX INVESTISSEURS QUALIFIES

Arrangeur et Société de Gestion

BMCE CAPITAL
TITRISATION 

Etablissements Initiateurs

Résidences Dar
Saada S.A.

Résidences Dar
Saada IV SARL

Résidences Dar
Saada V SARL

Organisme de Placement

BMCE CAPITAL
MARKETS 

Dépositaire

BMCE BANK OF AFRICA
البنك المغربي للتجارة الخارجية 

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 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), 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/II/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.

I. Description de l'opération

I.1. 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.

I.2. 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.

II. Intervenants à l'opération

II.1. 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.1.1. 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.1.2. Organigramme du Groupe

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



Source : Résidences Dar Saada

II.2. La Société de Gestion

Dénomination sociale	BMCE Capital Titrisation
Représentant légal	Madame Sanaa SAIB

Source : BMCE Capital Titrisation

II.3. Le Dépositaire

Dénomination sociale	Banque Marocaine du Commerce Extérieur/BMCE Bank/BMCE Bank Of Africa
Représentant légal	Monsieur Khalid Nasr

Source : BMCE Bank of Africa

II.4. Le Gestionnaire

Dénomination sociale	Résidences Dar Saada S.A
Représentant légal	Monsieur Hicham Berrada Sounni

Source : BMCE Capital Titrisation

II.5. Commissaires aux Comptes

Dénomination sociale	KPMG
Représentant légal	Monsieur Mostafa FRAIHA

III. Actifs du fonds

III.1. 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).

III.2. Identification des Actifs Transférés

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

III.3. 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.

III.4. 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 bénéficiaire 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.

III.5. 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.

III.6. 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.7. Conclusion d'une Promesse de Vente et Promesse de Rachat

III.7.1. 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).

III.7.2. Promesse de Rachat

A défaut d'exercice par les Etablissements Initiateurs de la Promesse de Vente dans les conditions prévues à l'Article III.7.1 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 III.7.1 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.

III.8. 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.9. 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.

III.10. 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

III.10.1. Exploitation des Actifs Transféré

A. 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 Group¹. La facture logistique et de transport pour l'ensemble des activités du groupe s'élève à plus de 300 MDH annuellement.

¹ B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) est un family office détenu par la famille Berrada Sounni ayant des participations dans le groupePalmeraie Développement, le groupe Palmeraie Industries et Services et leurs différentes filiales.

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*.

B. 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.

III.10.2. 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 Outillage 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.

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.

III.10.3. 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.

III.11. La gestion des Actifs Transférés

III.11.1. 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.

III.12. Gestion des liquidités du Fonds

III.12.1. 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.

III.12.2. 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.

IV. Passif du fonds

IV.1. 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.

IV.2. Emission de Titres

IV.2.1. 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.

A. 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 IV.4.

- **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 IV.4.

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.

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

B. 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.

IV.2.2. 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.

IV.3. Paiements effectués aux Porteurs de Titres

IV.3.1. 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 IV.4.

IV.3.2. 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.

IV.4. Intérêts des Obligations

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

IV.4.1. 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 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.
- 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 précédent 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)].

IV.4.2. 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.

IV.5. Rémunération des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles ne donnent lieu à aucune rémunération.

IV.6. 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.

V. 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.1.

Les Porteurs de Titres sont protégés contre les risques susvisés notamment par les mécanismes de couverture détaillés à l'Article V.2V.2.

V.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.

V.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.

VI. Modalités de souscription

VI.1. Modalités et conditions de souscription des Obligations

VI.1.1. Période de souscription

La période de souscription de la présente émission débutera le 30 octobre 2017 et sera clôturée le 01 novembre 2017 inclus.

VI.1.2. Identification des souscripteurs

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	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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

VI.2. 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, 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.

VI.3. 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.

VI.4. 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.

VI.5. Modalités d'annulation des souscriptions

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions est susceptible d'annulation par l'Organisme de Placement.

VI.6. Modalités de règlement et de livraison des Obligations

VI.6.1. 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.

VI.6.2. Domiciliation de l'Emission

Le Dépositaire est chargé d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux Obligations émises dans le cadre de l'Emission. A ce titre, elle représente le Fonds auprès de Maroclear.

VI.6.3. 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.

VI.7. 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.

VII. Annexes

VII.1.1. Analyse Financière

A. Périmètre de consolidation

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

B. Analyse de compte de résultat

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%
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 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.
Résultat net des entreprises intégrées	406,4	450,0	468,2	10,7%	4,0%

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.

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 chiffrent 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.

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.

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.).

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.

C. Analyse du bilan

En MDH	2014	2015	2016	Var.14-15	Var.15-16
Actif Immobilisé	180,4	187,2	345,9	3,8%	84,8%
Actif circulant	6 666,2	7 471,9	8 094,6	12,1%	8,3%
Disponibilités	1 124,6	399,5	391,9	-64,5%	-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%
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%
Trésorerie passif	218,9	153,5	185,7	-29,9%	21,0%
Total - Passif	7 971,1	8 058,6	8 832,5	1,1%	9,6%

Entre 2015 et 2016, le total du bilan a connu une hausse conséquente de 9,6% passant de 8 058,6 MDH à 8 832,5 MDH.

Actif

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.

Entre 2014 et 2016, l'actif circulant du groupe représente, en moyenne, 89,6% du total bilan. 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.

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.).

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.

Passif

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).

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.

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.

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.

D. Analyse du tableau de flux

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%
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 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 correspondant 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.

VII.2. Présentation des actifs situés à Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit

Actif	Type	Propriétaire	Titre foncier	Superficie	Prix de cession (MAD)	Valeur marché (MAD)
			80290	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80292	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80294	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80296	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80298	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80300	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80301	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80302	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80304	161 m ²	1 062 600	1 416 800
			80306	162 m ²	1 069 200	1 425 600
			80312	159 m ²	1 049 400	1 399 200
			80313	160 m ²	1 056 000	1 408 000
			80332	162 m ²	1 069 200	1 425 600
Casablanca Errahma Fadaat Al Mohit	Lots de terrains	Résidences Dar Saada SA	80335	159 m ²	1 049 400	1 399 200
			80412	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80414	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80415	170 m ²	1 122 000	1 496 000
			80416	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80417	170 m ²	1 122 000	1 496 000
			80418	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80419	170 m ²	1 122 000	1 496 000
			80421	171 m ²	1 128 600	1 504 800
			80422	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80424	169 m ²	1 115 400	1 487 200
			80425	170 m ²	1 122 000	1 496 000
			80519	160 m ²	1 056 000	1 408 000
			80523	160 m ²	1 056 000	1 408 000
			90371	159 m ²	1 049 400	1 399 200
TOTAL				4 595 m²	30 327 000	40 436 000

La Note d'Information est :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée (e), ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public dans les bureaux de BMCE Capital Titrisation et au siège de Résidences Dar Saada et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Elle est disponible à tout moment à BMCE Capital Titrisation (63 Boulevard Moulay Youssef-Casablanca - Maroc – Téléphone : + 212 (0) 520 36 43 36/18)
Nom de personne à contacter : Monsieur Rachid SAMRY, Responsable Structuration et Gestion ;
 - ✓ Elle est disponible à tout moment au siège de Résidences Dar Saada (277-279 Bd. Zerktouni, Casablanca- Maroc – Téléphone : +212 (0) 5 22 97 97 77) ;
- Disponible sur le site de l'AMMC (www.ammc.ma)

AVERTISSEMENT

Les informations précitées ne constituent qu'une partie de la note d'information visée par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) sous la référence n° VI/II/002/2017. L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité de la note d'information qui est mise à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.