

FT IMMO LV

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)

NOTE D'INFORMATION

Titrisation d'actifs immobiliers détenus par Label'Vie S.A.

Montant de l'émission = 456 800 000 MAD

TYPE D'OBLIGATIONS ET DE PARTS	NOMBRE D'OBLIGATIONS ET DE PARTS RESIDUELLES	NOMINAL TOTAL (MAD)	TAUX D'INTERET	DATE D'AMORTISSEMENT	PRIX D'EMISSION
OBLIGATIONS	4 567	456 700 000	4,50%	22/12/2019	100%
PARTS RESIDUELLES	2	100.000	NA	22/12/2019	100%
TOTAL	4 569	456 800 000	-	-	-

Arrangeur & Société de Gestion



Dépositaire



Etablissement Initiateur



Conseiller de l'Etablissement Initiateur



Co-chefs de file du Syndicat de Placement



Conformément aux dispositions de l'article 33 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 de l'article II.2.8 de la circulaire du CDVM, l'original de la présente note d'information a obtenu l'avis du CDVM en date du 19/12/2014 sous la référence n°AV/TI/001/2014.

AVIS DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

I- Avertissement

L'AVIS DU CDVM N'IMPLIQUE NI APPROBATION DE L'OPPORTUNITE DE L'OPERATION NI AUTHENTIFICATION DES INFORMATIONS PRESENTEES. IL A ETE ATTRIBUE APRES EXAMEN DE LA PERTINENCE ET DE LA COHERENCE DE L'INFORMATION DONNEE DANS LA PERSPECTIVE DE L'OPERATION PROPOSEE AUX INVESTISSEURS.

II- Abréviations et définitions

Actif(s)

Désigne, de manière générale, les biens immobiliers détenus par l'Etablissement Initiateur et susceptibles d'être cédés au Fonds sous réserve de la satisfaction des Critères d'Eligibilité des Actifs.

Actif de Substitution

Désigne tout Actif Eligible venant en substitution d'un Actif Substitué, dans le cadre d'une Substitution.

Actif Eligible

Désigne les Actifs qui satisfont les Critères d'Eligibilité des Actifs.

Actif Initialement Transféré

Désigne les biens immobiliers initialement cédés par Label'Vie S.A. au Fonds et dont la valorisation provisoire, telle que spécifiée ci-après, a été arrêtée par un cabinet d'expertise indépendant. La liste des Actifs Initialement Transférés et leur valorisation figurent ci-dessous :

Localisation	Destination	Supérficie Terrain	Supérficie Construite	Valeur Vénale
Romandie	Carrefour Market Label'Vie	-	802	21 000 000,00
Val Fleury	Carrefour Market Label'Vie	-	1 072	22 000 000,00
Maarif Fourat	Carrefour Market Label'Vie	-	2 031	26 000 000,00
Gauthier	Label'Vie Express	-	439	10 000 000,00
Ain Sbaa	Carrefour Market Label'Vie	-	1 892	30 000 000,00
Oulfa	Carrefour Market Label'Vie	-	1 243	22 000 000,00
Lissasfa	Label'Vie	1 201	3 024	24 000 000,00
Alia	Carrefour Market Label'Vie	-	1 158	18 000 000,00
Kasba	Carrefour Market Label'Vie	-	1 973	40 000 000,00
Rabat El Menzeh	Carrefour Market Label'Vie	2 360	4 720	30 000 000,00
Carrefour Salé	Carrefour	51 830	8 570	120 000 000,00
Sala Al Jadida	Label' Vie	1 485	2 970	14 000 000,00
Temera El Wifaq	Carrefour Market Label'Vie	6 796	4 482	36 000 000,00
Fes	Carrefour Market Label'Vie	6 050	4 000	30 000 000,00
Méknes	Carrefour Market Label'Vie	6 749	4 600	26 000 000,00
Sidi Slimane	Carrefour Market Label'Vie	1 477	2 815	12 000 000,00
Sidi Kacem	Atacadao	19 719	6 300	15 000 000,00
Kénitra	Carrefour Market Label'Vie	-	612	9 000 000,00
Agadir	Carrefour Market Label'Vie	-	3 731	40 000 000,00
Maarakech	Carrefour Market Label'Vie	-	3 092	26 000 000,00
Total				571 000 000,00

Actifs Non-Eligible(s)

Désigne un Actif non conforme à l'un ou plusieurs des Critères d'Eligibilité des Actifs.

Actif Substitué

Désigne tout Actif Eligible devant être substitué, dans le cadre d'une Substitution, à certains Actifs Transférés.

Actifs Transférés

Désigne les Actifs Initialement Transférés ainsi que tout Actif venant à être transféré par l'Etablissement Initiateur au Fonds.

Amortissement Anticipé

Désigne la procédure d'amortissement anticipé des Titres lors de la survenance d'un Cas de Défaut ou d'un cas de dissolution anticipée visé à l'article VII.1.2 de la présente Note d'Information.

Amortissement Anticipé Partiel

Désigne la procédure d'amortissement anticipé partiel des Titres.

Amortissement Normal

Désigne la procédure d'amortissement normal des Titres.

Arrangeur

Désigne Maghreb Titrisation.

Bail

Désigne le contrat de bail ayant pour objet les Actifs Transférés à intervenir entre le Fonds et l'Etablissement Initiateur à compter de la Date de Jouissance.

Baux Transférés

Désignent les baux commerciaux en cours concernant les Actifs Transférés à la date de Cession.

Capital Restant Dû

Voir CRD.

Cas d'Amortissement Anticipé

Désigne chacun des événements visés à la section « Passif du Fonds » ci-dessous.

Cas d'Amortissement Anticipé Partiel

Désigne chacun des événements visés à la section « Passif du Fonds » ci-dessous.

Cas de Circonstances Nouvelles

Désigne la survenance d'un des événements suivants :

- (a) de nouvelles dispositions légales ou réglementaires s'appliquent, ou des modifications de dispositions légales ou réglementaires existantes s'appliquent, et rendent illégales les obligations de paiement et de remboursement par le Fonds s'agissant des Titres ; ou
- (b) de nouvelles dispositions fiscales, législatives ou réglementaires s'appliquent et ont pour conséquence l'imposition d'une taxe ou d'un coût pour le Fonds qui aurait pour conséquence une réduction significative de la possibilité pour le Fonds de satisfaire à ses obligations de paiement et de remboursement s'agissant des Titres.

Cas de Défaut

Désigne un Cas de Défaut au sens de la section « Passif du Fonds » ci-dessous.

Cas de Substitution

Désigne les Cas de Substitution visés à l'article IX-7.2.1 ci-dessous.

Cédant

Désigne LABEL'VIE S.A.. Le Cédant est un établissement initiateur au sens de la Loi 33-06.

Cession

Désigne la cession d'un Actif Transféré, en vertu de la Convention de Cession, s'agissant des Actifs Initialement Transférés, ou de tout autre acte de cession/substitution postérieur.

Cession Initiale

Désigne la cession, en vertu de la Convention de Cession, des Actifs Initialement Transférés.

Commissaire aux Comptes

Désigne le commissaire aux comptes désigné par la Société de Gestion pour certifier les Comptes du Fonds ; à la Date d'Emission, le Commissaire aux Comptes est Coopers Audit représenté par Abdelaziz AL MECHATT .

Compte de Réserve

Désigne le compte de dépôt ouvert dans les livres du Dépositaire au nom du Fonds sous le numéro: 1907802121171634810013 34 , alimenté, à la Date de Jouissance, par l'Etablissement Initiateur d'un montant égal à une échéance de Loyer, lequel devra en toute circonstance être égal à ce montant, l'Etablissement Initiateur devant, en cas d'utilisation de cette somme par le Fonds conformément au Bail, reconstitué ce montant.

Compte Général

Désigne le compte de dépôt ouvert dans les livres du Dépositaire au nom du Fonds sous le numéro 1907802121171634810005 58 et destiné à recevoir le Loyer, le produit du(es) Rachat(s) et les loyers des Baux Transférés.

Comptes du Fonds

Désigne le Compte Général du Fonds et le Compte de Réserve du Fonds.

Convention de Placement

Désigne la convention de placement conclue le 18/12/2014 entre les membres du Syndicat de Placement, la Société de Gestion représentant le Fonds et le Dépositaire et qui définit les conditions dans lesquelles les membres du Syndicat de Placement assurent le placement des Obligations émises à la Date d'Emission.

Convention de Cession

Désigne la convention de cession conclue à la Date d'Emission entre la Société de Gestion agissant au nom et pour le compte du Fonds, le Dépositaire, et le Cédant, et qui définit les conditions dans lesquelles les Actifs sont acquis par le Fonds auprès du Cédant à la Date de Cession Initiale.

Convention de Gestion

Convention conclue entre l'Etablissement Initiateur et le Fonds en vertu de laquelle l'Etablissement Initiateur assure la gestion locative, immobilière, administrative et financière des Actifs Transférés.

Convention de Comptes

Désigne la convention conclue entre la Société de Gestion et le Dépositaire qui définit les conditions dans lesquelles les Comptes du Fonds sont ouverts dans les livres du Dépositaire et fonctionnent.

Coupon

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

Coûts de Gestion

Désigne tous les coûts et frais de gestion dus par le Fonds à la Date de Paiement aux prestataires de services du Fonds (tels que la Société de Gestion, le Dépositaire, le Gestionnaire, etc.) tels qu'ils sont calculés par la Société de Gestion conformément aux dispositions applicables du Règlement de Gestion. Les Coûts de Gestion sont détaillés à l'article XI-1 de la présente Note d'Information.

CRD (ou Capital Restant Dû)

Désigne pour un ou plusieurs Titre(s) ou un ou plusieurs Actifs Transférés et à toute date donnée, le montant de capital restant dû au titre de ce ou ces Titre(s) ou ce ou ces Actifs Transférés à cette date.

Critères d'Eligibilité

Désigne les critères d'éligibilité des Actifs stipulés dans la Convention de Cession et figurant à l'article VIII-1 de la présente Note d'Information.

Critères de Substitution

Désigne les critères de substitution visés à l'article IX-7.2.2 (ii) de la Note d'Information que les Actifs Transférés doivent respecter lors d'une Substitution.

Date Butoir

Désigne le premier Jour Ouvré suivant la fin de la Période de Cession Réglementée.

Date d'Arrêté des Valeurs des Actifs Transférés

Désigne les dates auxquelles l'Expert Immobilier arrête la valeur des Actifs Transférés en vue de la remise de son rapport sur l'évaluation des Actifs Transférés.

Date de Calcul

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

Date de Cession Initiale

Désigne la date de signature de la Convention de Cession.

Date de Constitution du Fonds

Désigne, en application de l'article 35 de la Loi 33-06, la date de signature du Règlement de Gestion, soit le 22/12/2014.

Date d'Echéance

Désigne, pour les Obligations, le 6 janvier, le 6 avril, le 6 juillet et le 6 octobre de chaque année.

Date d'Echéance Finale

Désigne le 22/12/2019.

En cas d'Amortissement Anticipé Partiel, la Date d'Echéance Finale de chaque Obligation est le dernier jour de la Période d'Amortissement Anticipé Partiel. En cas d'Amortissement Anticipé, la Date d'Echéance Finale de chaque Obligation est le dernier jour de la Période d'Amortissement Anticipé.

Date d'Emission

Désigne le 22/12/2014.

Date de Jouissance

Désigne la date de signature de la Convention de Cession.

Date de Liquidation du Fonds

Désigne: (i) la Date d'Echéance Finale en l'absence de dissolution anticipée (telle que visée à l'article VII.1.2 de la présente Note d'Information), ou (ii) la date à laquelle la Société de Gestion procède à la cession des derniers Actifs du Fonds en cas de dissolution anticipée du Fonds (telle que visée à l'article VII.1.2 de la présente Note d'Information), que cette date soit avant ou après la Date d'Echéance Finale.

Date de Paiement

Désigne le 1^{er} jour de chaque Période Trimestrielle ou, si cette date n'est pas un Jour Ouvré, le premier Jour Ouvré suivant. La première Date de Paiement est fixée au 6 avril 2015. La Date d'Echéance Finale est également une Date de Paiement.

Lors de la survenance d'un Cas de Défaut ou d'un cas de dissolution anticipée visé à l'article VII.1.2 de la présente Note d'Information, la Date de Paiement est le Jour Ouvré correspondant à la date tombant dix (10) Jours Ouvrés suivant la date de réception, par le Fonds, du prix de cession du ou des Actifs Transférés concernés.

Date de Remise du Rapport d'Expertise

Désigne la date à laquelle il sera procédé à la remise par l'Expert Immobilier de son rapport sur l'évaluation des Actifs Transférés conduite à la Date d'Arrêté des Valeurs des Actifs Transférés. Cette remise du rapport sera opérée chaque semestre, au plus tard le 17 juin et le 17 décembre.

Date de Substitution

Désigne la date à laquelle interviendra toute Substitution.

Dates de Test

Désignent les dates auxquelles il sera procédé, par la Société de Gestion, sur la base du rapport de l'Expert Immobilier, au calcul du Ratio de Couverture. Ces dates sont fixées au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Décision des Porteurs d'Obligations

Désigne une décision prise en assemblée des Porteurs d'Obligations, sur convocation de la Société de Gestion, ces décisions étant prises aux conditions suivantes :

- sur première convocation, 15 jours avant l'assemblée, le quorum sera de 51% d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations et d'autre part du capital restant dû des Obligations, et la majorité sera de 75% d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations et d'autre part du capital restant dû des Obligations ;
- sur deuxième convocation, 8 jours avant l'assemblée, aucun quorum n'est requis et la majorité sera de 51% d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations et d'autre part du capital restant dû des Obligations.

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.]

Décision des Porteurs de Titres

Désigne une décision prise en assemblée des Porteurs de Titres, soit des Porteurs d'Obligations et des porteurs de parts résiduelles), sur convocation de la Société de Gestion, ces décisions étant prises aux conditions suivantes :

- sur première convocation, 15 jours avant l'assemblée, le quorum sera de 51% d'une part en nombre de porteurs de titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles, et la majorité sera de 75% d'une part en nombre de porteurs de titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles ;
- sur deuxième convocation, 8 jours avant l'assemblée, aucun quorum n'est requis et la majorité sera de 51% d'une part en nombre de porteurs de titres considérés en une collectivité unique et d'autre part du capital restant dû des Obligations et des Parts Résiduelles.

Décret

Désigne le décret n° 2-13-375, tel que modifié et complété, pris pour l'application de la Loi 33-06.

Dépositaire

Désigne la BCP une société anonyme de droit marocain au capital social de 1 731 419 230,00 MAD ayant son siège social à 101 Boulevard Zerktouni, Casablanca, Maroc immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 28173, agréée en tant que banque par arrêté du Ministre de l'Economie des Finances, de la Privatisation et du Tourisme, ou toute autre entité qui lui serait substituée conformément aux dispositions de la Loi 33-06.

Documents de l'Opération

Désigne les documents de l'Opération suivants :

- (i) la Note d'information ;
- (ii) le Règlement de Gestion ;
- (iii) la Convention de Cession ;
- (iv) la Convention de Gestion ;
- (v) la Convention de Comptes du Fonds ;
- (vi) la Convention de Dépositaire ;
- (vii) la Convention de Placement ;
- (viii) la Convention de Souscription des Parts Résiduelles ;
- (ix) le Bail ;
- (x) la Promesse de Rachat ;
- (xi) la Promesse de Vente.

ainsi que tous les autres documents conclus en application de ces documents.

Droit de Préférence

Désigne le droit de préférence des Porteurs d'Obligations en vertu duquel il leur est permis de racheter les Actifs Transférés par priorité à tout tiers.

Durée de Vie

Désigne, pour chacune des Obligations, la durée en années commençant à la Date d'Emission et se terminant à la Date d'Echéance Finale.

Echéance d'Intérêts

Désigne, s'agissant des Obligations et d'une Période d'Intérêts donnée, l'échéance en intérêts dus par le Fonds au titre de cette Période d'Intérêts et des Obligations.

Echéance en Principal

Désigne la Date d'Echéance Finale s'agissant des Obligations.

Etablissement Initiateur

Désigne Label'Vie S.A..

Evénement Significatif Défavorable

Désigne tout fait ou évènement (quelle que soit sa nature, cause ou origine) affectant de façon significative et défavorable la situation financière ou les actifs du de l'Etablissement Initiateur.

Expert Immobilier

Désigne le cabinet A. LAZRAK ou tout autre expert 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.

Fonds

Désigne le FT IMMO LV, fonds de titrisation, constitué, à compter de la Date de Constitution du Fonds, à l'initiative de la Société de Gestion.

Fonds Disponibles

Désigne les fonds disponibles du Fonds constitués, [notamment] [selon le cas], (i) du Loyer, (ii) des Loyers des Baux Transférés, (i (iii) toute autre somme payée par l'Etablissement Initiateur au titre du Bail, (v) les indemnités d'assurances reçues par le Fonds au titre de la destruction partielle ou totale des Actifs Transférés, (iv) le produit de cession de tout Actif Transféré conformément au Règlement de Gestion, (v) les sommes correspondantes aux impôts et taxes dus par le Fonds, en sa qualité de propriétaire des Actifs Transférés qui auront été refacturées à l'Etablissement Initiateur et ainsi versées au Fonds, (vi) des produits de placement éventuels des fonds figurant au crédit du Compte Général qui sont en instance d'affectation, (vii) le solde du Compte de Réserve [(y compris tous produits de placement éventuels de ces sommes)].

Gestionnaire

Désigne l'Etablissement Initiateur.

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 Ouvré

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 marocaine 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).

Loi 17-95

Désigne la loi marocaine n°17-95 relative aux sociétés anonymes promulguée par le dahir n°1-96-124 du 14 rabii II 1417 (17 octobre 1996).

Loyer

Désigne le loyer payé par le Cédant au titre du Bail. Le Loyer est calculé par la Société de Gestion et est payé sept (7) Jours Ouvrés avant chaque Date de Paiement par l'Etablissement Initiateur. Le montant du Loyer est calculé par la Société de Gestion de sorte à ce qu'il soit toujours au moins égal à la somme des Coûts de Gestion et des intérêts dus aux Porteurs d'Obligations à chaque Date de Paiement.

Loyer des Baux Transférés

Désigne le loyer des Baux Transférés au titre du Bail. Ce loyer est payé par les locataires tiers exploitant une partie des Actifs Transférés.

MAD

Désigne le dirham marocain.

Montant de Réserve Requis

Désigne, à chaque Date de Paiement, le montant de Fonds Disponibles devant être alloué à la Réserve et devant être porté au crédit du Compte de Réserve conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Montant Encouru

Désigne toutes sommes dues par l'Etablissement Initiateur au Fonds.

Note d'Information

Désigne toute note d'information concernant l'Opération établie sous la responsabilité de la Société de Gestion, conformément aux dispositions de la Loi 33-06.

Obligations

Désignent les obligations émises par le Fonds à la Date d'Emission, dès lors qu'elles n'ont pas déjà été intégralement et définitivement amorties conformément au Règlement de Gestion.

Opération

Désigne l'opération de titrisation envisagée et décrite dans la Note d'Information et le Règlement de Gestion.

Ordre de Priorité des Paiements

Désigne l'ordre dans lequel sont effectués les paiements devant être effectués par le Fonds à chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Normal, en Période d'Amortissement Anticipé Partiel ou en Période d'Amortissement Anticipé.

Parts Résiduelles

Désignent les deux (2) parts résiduelles émises par le Fonds à la Date d'Emission, parts spécifiques au sens de la Loi 33-06.

Période d'Amortissement Anticipé Partiel

Désigne la période commençant le jour auquel l'amortissement anticipé partiel des Obligations est déclaré ou s'enclenche automatiquement à la suite de la survenance d'un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel.

Période d'Amortissement Anticipé

Désigne la période commençant le jour auquel l'amortissement anticipé des Obligations est déclaré ou s'enclenche automatiquement à la suite de la survenance d'un Cas de Défaut ou d'un cas de dissolution anticipée visé à l'article VII.1.2 de la présente Note d'Information.

Période d'Amortissement Normal

Désigne la période commençant à compter de la première Date de Paiement et se terminant à la dernière Date de Paiement. Durant cette période, les Obligations seront amorties à chaque Date de Paiement.

Période de Cession Réglementée

Désigne la période de 130 Jours Ouvrés commençant le Jour Ouvré suivant la fin de la Période d'Exercice du Droit de Préférence 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 dans le Règlement de Gestion, des offres d'achat de tout ou partie des Actifs Transférés reçues par la Société de Gestion.

Période d'Exercice du Droit de Préférence

Désigne la période de 30 Jours Ouvrés durant laquelle les Porteurs d'Obligations pourront valablement exercer leur Droit de Préférence.

Période d'Intérêt

Désigne toute Période Trimestrielle, étant entendu que :

- ۞ la première Période d'Intérêt commencera à courir à compter de la Date d'Emission (incluse) et se terminera le [6 avril 2015] ;
- ۞ la dernière Période d'Intérêt commencera à courir à compter du premier jour (inclus) de la dernière Période Trimestrielle et s'achèvera à la Date d'Echéance Finale.

Période Trimestrielle

Désigne toute période de trois (3) mois calendaires suivant la Période Trimestrielle Initiale.

Période Trimestrielle Initiale

Désigne la période commençant à la Date d'Emission et se terminant le [6 avril 2015].

Porteur d'Obligation

Désigne chaque personne détenant valablement à tout moment une ou plusieurs Obligation(s) émise(s) par le Fonds, dès lors que ladite ou lesdites Obligation(s) reste(nt) non encore intégralement et définitivement amortie(s).

Porteur de Part Résiduelle

Désigne le Cédant, en sa qualité de souscripteur et détenteur des Parts Résiduelles.

Porteur de Titres

Désigne, selon le contexte, un Porteur d'Obligation et/ou le Porteur de Part Résiduelle.

Preneur

Désigne l'Etablissement Initiateur en sa qualité de locataire des Actifs Transférés aux termes du Bail.

Promesse de Rachat

Désigne la promesse unilatérale en vertu de laquelle l'Etablissement Initiateur s'engage auprès du Fonds à racheter, à première demande du Fonds, (i) un ou plusieurs Actifs Transférés, dans les Cas de Substitution à la demande de la Société de Gestion, soit (ii) à la Date d'Echéance Finale, l'intégralité des Actifs Transférés.

Le prix de Rachat s'élève au prix à la Date de Cession Initiale majoré des taxes, frais et honoraires associés à ce Rachat.

Promesse de Vente

Désigne la promesse unilatérale en vertu de laquelle le Fonds s'engage auprès de l'Etablissement Initiateur à lui vendre, à la Date d'Echéance Finale, l'intégralité des Actifs Transférés.

L'Etablissement Initiateur devra exercer la Promesse de Vente au plus tard 30 jours avant la Date d'Echéance Finale. A défaut, la Société de Gestion pourra exercer la Promesse de Rachat.

Rachat

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

Ratio de Couverture

Désigne, à chaque Date de Test, le ratio égal à la valeur des Actifs Transférés divisée par le CRD des Obligations lequel doit être supérieur ou égal à 1.18 et ce, jusqu'à la date du complet remboursement de tous les créanciers du Fonds.

A la Date d'Emission, le Ratio de Couverture est de 1.25.

Règlement de Gestion

Désigne le règlement de gestion du Fonds établi à la Date de Constitution du Fonds à l'initiative de la Société de Gestion conformément aux dispositions de la Loi 33-06.

Réserve

Désigne la réserve en espèces qui doit être constituée par le Fonds au crédit du Compte de Réserve à chaque Date de Paiement, à concurrence d'un montant égal au Montant de Réserve Requis, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

Société de Gestion

Désigne Maghreb Titrisation, société anonyme au capital de 5.000.000 MAD, dont le siège social est situé aux Résidences sans Pareils, n°33 lot 20-22, Sidi Maârouf, Casablanca, Royaume du Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 110 769, dûment agréée en tant qu'établissement gestionnaire de fonds de placement collectifs en titrisation.

Substitution

Désigne le fait de signer des actes notariés en vue de procéder à la substitution d'un Actif Transféré par un autre bien immobilier cédé par l'Etablissement Initiateur.

Syndicat de Placement

Désigne la BCP en tant que co-chef de file du Syndicat de Placement et CDG Capital en tant que co-chef de file du Syndicat de Placement.

Taux d'Intérêt Annuel

Désigne un taux d'intérêt annuel de 4,50% pour les Obligations.

Titre

Désigne une Obligation ou, selon le contexte, une Part Résiduelle.

III- Sommaire

I-	AVERTISSEMENT	2
II-	ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
III-	SOMMAIRE	17
IV-	PRÉAMBULE	20
V-	ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	21
VI-	DESCRIPTION DE L'OPÉRATION	28
VI.1	Introduction ï Synthèse des principales caractéristiques de l'Opération	28
VI.2	Cadre de l'opération.....	30
VI.3	Objectif de l'opération	30
VI.4	Description de l'opération.....	30
VI.5	Rôle du Gestionnaire.....	33
VI.6	Principaux termes et conditions des Titres.....	33
VII-	INTERVENANTS À L'OPÉRATION	37
VII.1	Le Fonds.....	37
VII.2	Le Cédant ï LabelôVie S.A.	41
VII.3	La Société de Gestion.....	44
VII.4	Le Dépositaire- La BCP	53
VII.5	Commissaires aux Comptes	56
VIII-	ACTIF DU FONDS	58
VIII.1	Critères d'Eligibilité des Actifs Transférés.....	58
VIII.2	Identification des Actifs Transférés	58
VIII.3	Composition de l'actif du Fonds.....	58
VIII.4	Evaluation périodique des Actifs Transférés.....	59
VIII.5	Déclarations et garanties du Cédant relatives aux Actifs Transférés	59
VIII.6	Promesse de Vente et Promesse de Rachat	60
VIII.7	Cession des Actifs Transférés	61
VIII.8	Cession à la Date de Cession Initiale	64
VIII.9	Principes de gestion des Actifs Transférés et de collecte lu Loyer des Baux Transférés.....	65
VIII.10	Comptes du Fonds.....	67
VIII.11	Réserve.....	67
VIII.12	Règles d'investissement de la trésorerie du Fonds.....	67
IX-	PASSIF DU FONDS	69
IX.1	Emission des Titres à la Date d'Emission.....	70
IX.2	Termes et Conditions des Titres.....	70
IX.3	Intérêts des Obligations.....	71

IX.4	Rémunération des Parts Résiduelles.....	72
IX.5	Amortissement Normal des Obligations	72
IX.6	Amortissement Normal des Parts Résiduelles.....	72
IX.7	Cas d'Amortissement Anticipé Partiel et Cas d'Amortissement Anticipé.....	73
IX.8	Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Anticipé des Obligations.....	75
IX.9	Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Anticipé des Parts Résiduelles.....	76
IX.10	Ordres de Priorité des Paiements du Fonds.....	76
IX.11	Fiscalité	78
IX.12	Recours limité et prescription	78
IX.13	Droits des Porteurs de Titres	78
IX.14	Loi applicable et tribunaux compétents.....	78
IX.15	Facteurs de risques	79
IX.16	Mécanismes de couverture	83
X-	FONCTIONNEMENT DU FONDS	84
X.1	Coûts de Gestion	84
X.2	Principes Comptables régissant le Fonds	84
X.3	Nature et Fréquence de l'Information relative au Fonds.....	85
X.4	Régime des Modifications touchant l'Opération.....	86
XI-	MODALITÉS DE SOUSCRIPTION	86
XI.1	Adhésion, reconnaissance et acceptation des termes et conditions des Titres.....	86
XI.2	Restrictions à la souscription, l'acquisition, la détention, la cession ou au transfert des Titres.....	86
XI.3	Modalités de souscription des Obligations.....	87
XI.4	Modalités de règlement et de livraison des Obligations.....	89
XI.5	Admission aux négociations.....	89
XII-	FISCALITÉ	90
XII.1	Régime fiscal applicable aux Porteurs de Titres	90
XII.2	Régime fiscal applicable au Fonds.....	91
XIII-	ANNEXES	93
I.	RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VE SA.....	97
II.	SECTEUR D'ACTIVITÉ	102
III.	ACTIVITÉS DE LABEL'VE S.A.	106
IV.	STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VE	106
PARTIE I ANALYSE FINANCIERE		
111		
I.	COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS CONSOLIDÉS	112
II.	BILANS CONSOLIDÉS	119
III.	ANALYSE DE L'ENDETTEMENT	128

IV.	EQUILIBRE FINANCIER.....	131
V.	ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS.....	132
PARTIE II PERSPECTIVES		
	134	
I.	PERSPECTIVES DU SECTEUR.....	135
II.	PERSPECTIVES DU GROUPE LABELVIE.....	135

IV- Préambule

Une Note d'Information a été préparée par Maghreb Titrisation selon le modèle type élaboré par le C.D.V.M. Cette Note d'Information porte, notamment, sur les caractéristiques propres du Fonds, les caractéristiques des Titres émis par le Fonds et leurs méthodes d'évaluation, la composition de l'actif du Fonds et les modalités et les conditions de souscription.

Les informations relatives à l'Etablissement Initiateur telles que précisées dans cette note d'information ont été établies sur la base d'informations recueillies auprès de ce dernier.

La souscription ou l'acquisition de Titres du Fonds entraîne de plein droit l'adhésion au Règlement de Gestion.

Cette Note d'Information est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

- au siège de Maghreb Titrisation.

V- Attestations et Coordonnées



Rabat, le 20/12/ 2014

Attestation de l'Etablissement Initiateur

Objet : FT Immo LV

Nous attestons, en qualité d'Etablissement Initiateur, 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 Label'Vie, et aux actifs immobiliers 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 Label'Vie, à aucune stipulation des statuts de Label'Vie ou à aucun engagement contractuel, accord acte ou tout autre arrangement liant Label'Vie.

Label'Vie

Etablissement Initiateur

Par :

Fonction :

Casablanca, le 05/12/2014

Attestation de l'Etablissement Dépositaire

Objet : FT Immo LV

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 Immo LV », 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.

BCP

Dépositaire

Nom : Mohamed Karim MOUNIR
Fonction: Secrétaire Général



Casablanca, le 20/12/2014

Attestation de l'Arrangeur et de la Société de Gestion

Objet : FT Immo LV

La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous la responsabilité de l'Etablissement Initiateur. Les données contenues dans la présente Note d'information relatives à l'Etablissement Initiateur nous ont été fournies par ce dernier qui nous a assuré de leur conformité à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'erreur ou d'omission de natures à en altérer la portée.

Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatée.

Maghreb Titrisation

Arrangeur & Gestionnaire

Par : Madame Houda CHAFIL

Fonction : Directeur Général

ATTESTATION DU CONSEIL JURIDIQUE

Casablanca, le 18/12/2014

Objet : FT IMMO LV

Opération : titrisation d'actifs immobiliers du groupe Label'Vie

L'opération de titrisation d'actifs immobiliers, objet de la présente Note d'Information est conforme aux dispositions du règlement de gestion du Fonds de Titrisation Immo LV et à 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), les dispositions du décret n° 2-13-375 pris pour l'application de la Loi 33-06 (le « **Décret** »), l'arrêté ministériel n°832-14 fixant les cas et les modalités de cession des actifs éligibles avant le terme de l'opération de titrisation (l' « **Arrêté** ») et tous textes qui pourraient les modifier et les compléter.

[•]

(cachet et signature légalisée)

**Attestation du cabinet A. LAZRAK relative à la Note d'Information
émise dans le cadre de la titrisation d'actifs immobiliers cédés
par Label'Vie au FT Immo LV**

Casablanca, le [●]/12/2014

CABINET A. LAZRAK

Rachid Lazrak

Directeur Général

Karim TAZI

Directeur Général Adjoint

RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière relative à la gestion du FT IMMO LV prière de contacter :

Monsieur Fouad BENDI

Directeur Général Adjoint

Téléphone : 00 212 5 22 32 19 48/ 51/ 57

Fax : 00 212 5 22 97 27 14

E-mail : f.bendi@maghrebtitrisation.ma

VI- Description de l'opération

La présente section intitulée « Description de l'opération » est un résumé de l'Opération. Ce résumé ne contient qu'une partie des informations relatives à l'Opération qui doivent être lues en lien avec les informations plus détaillées figurant dans la présente Note d'Information et les Documents de l'Opération.

Ce résumé reprend certaines informations sélectionnées de la Note d'Information relatives au Fonds, aux Titres, ainsi qu'aux termes légaux et financiers des Titres et des Actifs.

Les termes utilisés dans ce résumé et commençant par une lettre majuscule ont la même signification que ceux utilisés dans le reste de cette Note d'Information. Leur définition est donnée dans la section intitulée « Abréviations et définitions » de la présente Note d'Information, à moins qu'ils ne soient spécifiquement définis dans la présente section.

VI.1 Introduction – Synthèse des principales caractéristiques de l'Opération

VI.1.1 Objet de l'Opération

L'Opération a pour objet principal le financement l'Etablissement Initiateur au moyen d'une levée de fonds auprès des Porteurs d'Obligations.

VI.1.2 Mécanisme de levée de fonds – Mise à disposition des fonds

Cette levée de fonds se concrétise par (i) la souscription des Porteurs d'Obligations aux Obligations émises par le Fonds et (ii) l'affectation du produit de cette souscription au paiement du prix de vente des Actifs Initialement Transférés au profit de l'Etablissement Initiateur, au titre de la Convention de Cession.

VI.1.3 Détention des Actifs Transférés par le Fonds - Garantie

La Convention de Cession emporte transfert de propriété des Actifs Transférés au profit du Fonds.

La détention de la propriété immobilière des Actifs Transférés par le Fonds constitue la principale garantie des Porteurs d'Obligations.

La propriété des Actifs Transférés a vocation à être rétrocédée à l'Etablissement Initiateur à l'issue de l'Opération.

Le prix de Rachat des Actifs Transférés correspond au remboursement du principal des sommes empruntées au titre de l'Opération.

VI.1.4 Exploitation des Actifs Transférés - Bail

La jouissance des Actifs Transférés est immédiatement rétrocédée, au jour de la Convention de Cession, à l'Etablissement Initiateur qui se trouve ainsi autorisé à poursuivre l'exploitation d'une partie des Actifs Transférés (hors locaux loués en vertu des Baux Transférés).

L'Etablissement Initiateur paye, en vertu du Bail, le Loyer qui intègre la rémunération des Porteurs d'Obligations ainsi que les Coûts de Gestion.

VI.1.5 Baux Transférés

Les Baux Transférés, en vertu desquels des tiers exploitent une partie des Actifs Transférés préalablement à la Date de Cession Initiale, sont transférés de plein droit au Fonds par application de l'article 694 du dahir du 13 septembre 1913 formant code des obligations et des contrats, et se poursuivent après la Date de Jouissance.

Les locataires au titre des Baux Transférés bénéficient, en outre, de la protection associée à l'application du statut des baux commerciaux, ce qui rend obligatoire leur maintien dans les locaux loués au sein des Actifs Transférés.

Les loyers des Baux Transférés sont collectés par l'Etablissement Initiateur pour le compte du Fonds, en sa qualité de propriétaire et de bailleur, l'Etablissement Initiateur ayant vocation à en obtenir le remboursement à chaque Date de Paiement, par le biais de la rémunération des Parts Résiduelles selon l'ordre de priorité appliqué.

L'ensemble des risques et responsabilités associés à la qualité de bailleur au titre des Baux Transférés est transmis par l'Etablissement Initiateur au Fonds, en conséquence de la Convention de Cession, puis immédiatement retransmis à l'Etablissement Initiateur, qui en assume seul la charge.

VI.1.6 Gestion des Actifs Transférés

La gestion des Actifs Transférés est assurée par l'Etablissement Initiateur en vertu de la Convention de Gestion.

L'ensemble des charges, impôts, et taxes associé aux Actifs Transférés est supporté par l'Etablissement Initiateur.

Les Baux Transférés, ainsi qu'il est exposé ci-dessus, sont gérés par l'Etablissement Initiateur.

VI.1.7 Dénouement de l'Opération

L'Etablissement Initiateur a vocation à procéder au Rachat des Actifs Transférés à l'issue de l'Opération, une fois payé l'ensemble des sommes dues par l'Etablissement Initiateur.

Le Fonds a vocation à être liquidé une fois les Actifs Transférés rétrocédés à l'Etablissement Initiateur.

VI.1.8 Cas d'Amortissement Anticipé

En cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Anticipé, (i) le Bail est résilié par anticipation et les Loyers restant dus à terme au titre du Bail deviennent immédiatement exigibles par anticipation et (ii) les Actifs Transférés sont cédés. Les Loyers ainsi reçus par anticipation et le produit de la cession des Actifs Transférés sont affectés au remboursement des Porteurs d'Obligations.

VI.2 Cadre de l'opération

L'Assemblée Générale Ordinaire de Label'Vie S.A., tenue extraordinairement en date du 9 Octobre 2014, a autorisé la mise en place d'un programme de titrisation d'actifs immobiliers détenus par Label'Vie S.A. et la constitution d'un ou plusieurs Fonds, d'où la constitution du Fonds FT IMMO LV. Ladite Assemblée Générale Ordinaire a conféré au Conseil d'Administration, les pouvoirs nécessaires pour accomplir toutes les démarches nécessaires pour la réalisation de ce programme. Le montant de la présente opération de titrisation à la Date d'Emission est fixé à hauteur de quatre cent cinquante six millions huit cent mille MAD (456 800 000,00 MAD). Ce montant est financé par l'émission par le Fonds d'Obligations et des Parts Résiduelles (voir partie intitulée « Passif du Fonds »).

VI.3 Objectif de l'opération

L'opération a plusieurs objectifs dont notamment le financement du développement du Groupe Label'Vie.

VI.4 Description de l'opération

FT IMMO LV est un fonds de titrisation devant être constitué le [22/12/2014] à l'initiative de Maghreb Titrisation (**Société de Gestion**) est, à ce titre, régi par les dispositions de la Loi 33-06, du Décret, de l'Arrêté et tous textes qui pourraient les modifier et les compléter, et par le Règlement de Gestion.

Le Fonds est une copropriété qui a pour objet exclusif d'acquérir, auprès de Label'Vie S.A., certains actifs immobiliers transférés par cette dernière (les « **Actifs Transférés** »), au moyen de l'émission des parts résiduelles et d'obligations (ensemble, les « **Titres** »). Le règlement de gestion du Fonds (le « **Règlement de Gestion** ») dont le projet a été reçu l'avis du C.D.V.M. le 19/12/2014 sous la référence AV/TI/001/2014, 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 Transférés ou des Actifs de Substitution par de nouveaux biens immobiliers après l'émission des Titres et/ou d'émission de nouveaux Titres.

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.

Le Fonds a pour objet exclusif d'acquérir à la Date d'Emission les Actifs Transférés par Label'Vie S.A.. Cette acquisition est financée par l'émission par le Fonds des Obligations et des Parts Résiduelles à la Date d'Emission.

A la Date de Cession Initiale, le Fonds acquiert du Cédant la pleine propriété des Actifs Initialement Transférés satisfaisant aux Critères d'Eligibilité, et ceci, en une seule fois par la signature de la Convention de Cession, conformément à l'article 20 de la Loi 33-06 et aux stipulations applicables de la Convention de Cession.

A la Date d'Emission, l'Etablissement Initiateur a signé la Promesse de Rachat en faveur du Fonds et ce dernier a signé une Promesse de Vente en faveur de

l'Etablissement Initiateur qui continue à exploiter la majorité des surfaces commerciales des Actifs Transférés, conformément aux dispositions du Bail.

A ce titre, l'Etablissement Initiateur verse au Fonds 7 Jours Ouvrés avant chaque Date de Paiement deux catégories de loyers :

- Le Loyer est calculé par la Société de Gestion, de sorte qu'il soit toujours au moins égal à la somme des Coûts de Gestion et des intérêts dus aux Porteurs des Obligations, et le cas échéant, du montant utilisé de la Réserve lors d'une précédente Date de Paiement ;
- Le Loyer des Baux Transférés concernant les loyers versés par les locataires tiers exploitant une partie des surfaces commerciales des Actifs Transférés.

Après leur cession au Fonds, les Actifs Transférés continueront à être gérés par Label'Vie S.A., en sa qualité de Gestionnaire conformément à la Convention de Gestion signée [avec Maghreb Titrisation ou par toute entité qui lui serait substituée dans les cas prévus par la Loi 33-06]. Les Actifs Transférés par Label'Vie S.A. constitueront l'actif initial du Fonds.

La gestion du Fonds est assurée par Maghreb 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.

Les Titres émis par le Fonds s'amortiront *in fine*, et le Fonds sera dissout lors de la cession du dernier Actif Transféré figurant à son actif, sauf en cas d'Amortissement Anticipé Partiel ou en cas de liquidation anticipée qui peut intervenir en cas de liquidation 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% de ses Actifs Transférés telle que constatée lors de la constitution du Fonds.

Les Obligations bénéficient [en priorité des flux relatifs au paiement du Loyer et des Loyers des Baux Transférés au titre des Actifs Transférés, et ont une durée de 5 ans.

L'échéancier prévisionnel des montants des loyers est présenté ci-après :

Date de paiement du Loyer	Montant global des intérêts bruts	Total Coûts de gestion prévisionnel*	Loyer Prévisionnel HT*
	a	b	a+b
06/04/2015	5 913 367,36	572 943,75	6 486 311,11
06/07/2015	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/10/2015	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/01/2016	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/04/2016	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/07/2016	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/10/2016	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/01/2017	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/04/2017	5 068 561,44	572 943,75	5 641 505,19
06/07/2017	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/10/2017	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/01/2018	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/04/2018	5 068 561,44	572 943,75	5 641 505,19
06/07/2018	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/10/2018	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/01/2019	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
06/04/2019	5 068 561,44	572 943,75	5 641 505,19
06/07/2019	5 124 884,88	572 943,75	5 697 828,63
06/10/2019	5 181 208,32	572 943,75	5 754 152,07
22/12/2019	4 336 448,08	572 943,75	4 909 391,83
Total	102 835 683,92	11 458 875,00	114 294 558,92

* Ce montant prévisionnel intègre une provision annuelle de 30 000,00 TTC des Frais de Maroclear et n'intègre pas les autres frais et impôts et taxes.

Label'Vie S.A. peut souscrire aux Obligations du Fonds. Les deux Parts Résiduelles seront souscrites par Label'Vie S.A. et supportent en priorité les risques de défaillance.

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

- 1 par le Ratio de Couverture applicable ;
- 2 par les engagements de substitution et de rachat de l'Etablissement Initiateur au titre de la Promesse de Rachat ;
- 3 par le recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sur les actifs du Fonds, conformément aux termes et conditions des Titres ;
- 4 par les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Cédant :

- § l'Etablissement Initiateur garantit la conformité des Actifs Initialement Transférés aux Critères d'Eligibilité ;
- § l'Etablissement Initiateur s'engage à communiquer des comptes semestriels et un état détaillant son endettement ;
- § l'Etablissement Initiateur s'engage à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, tout élément susceptible de constituer un manquement de toute garantie de l'Etablissement Initiateur qui permettrait au Fonds d'exercer ses droits au titre de la Convention de Cession ;

5 par l'application de l'Ordre de Priorité des Paiements en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Anticipé.

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

L'ordre de répartition des sommes disponibles à l'actif du Fonds implique que le risque de défaillance des emprunteurs sera supporté en priorité par le Porteur de Parts Résiduelles, puis les Porteurs d'Obligations.

Conformément à la Loi 33-06, les Porteurs d'Obligations du Fonds ne peuvent demander le remboursement de leurs Obligations par le Fonds, sauf dans les cas prévus dans le Règlement de Gestion et les Modalités des Obligations.

La souscription ou l'acquisition de Titres du Fonds entraîne de plein droit l'adhésion au Règlement de Gestion.

VI.5 Rôle du Gestionnaire

Le Fonds confie à l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Gestionnaire, la mission d'assurer la gestion immobilière, administrative et financière, et technique des Actifs Transférés et le recouvrement des loyers des Baux Transférés, moyennant le versement des honoraires de gestion payables à chaque Date de Paiement (voir ci-dessus la section intitulée « Principe de gestion des Actifs Transférés et de collecte du Loyer des Baux Transférés »).

VI.6 Principaux termes et conditions des Titres

Emission des Titres à la Date d'Emission

A la Date d'Émission, le Fonds émet les Titres en une fois. Le Fonds émet des Obligations et des Parts Résiduelles. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Émission est exclusivement affecté par la Société de Gestion, agissant au nom et pour le compte du Fonds, à l'acquisition des Actifs Transférés auprès du Cédant.

Forme des Titres

Les Obligations sont émises sous la forme nominative. Les Parts Résiduelles sont émises sous la forme nominative. Les Titres sont dématérialisés.

Obligations

4567 Obligations sont émises au pair à la Date d'Émission. Chaque Obligation a un nominal unitaire de 100.000 MAD et une Date d'Echéance Finale fixée au 22/12/2019.

Les Obligations font l'objet d'un placement privé auprès d'Investisseurs Qualifiés. L'Etablissement Initiateur pourra également souscrire à des Obligations.

La liste des Porteurs d'Obligations à la Date d'Emission est la suivante :

- 1- BCP ;
- 2- FCP Emergence Fund ;
- 3- RCAR RG ;
- 4- Al Barid Bank ;
- 5- FCP Emergence Croissance ;
- 6- FCP Orange LT Bond ;
- 7- FCP Emergence Bond Fund.

Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles sont émises au pair à la Date d'Émission. Les Parts Résiduelles sont subordonnées aux Obligations et sont "spécifiques" au sens de la Loi 33-06.

Amortissement Normal

En Période d'Amortissement Normal, il est prévu que les Obligations s'amortissent in fine à la Date d'échéance Finale, et conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En Période d'Amortissement Normal, il n'est pas prévu d'amortissement du principal des Parts Résiduelles sauf en une seule fois après complet amortissement des Obligations, pour son nominal total conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Période d'Amortissement Normal figure à l'article intitulé « Ordre de Priorité des Paiements ».

Amortissement Anticipé	En Période d'Amortissement Anticipé, il est prévu que les Obligations s'amortissent à la Date de Paiement à laquelle il sera procédé à l'Amortissement Anticipé des Obligations à concurrence des sommes dues en principal, intérêts et autres accessoires par le Fonds aux Porteurs d'Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. En Période d'Amortissement Anticipé, les Parts Résiduelles s'amortissent conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. L'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Période d'Amortissement Anticipé figure à l'article intitulé « Ordre de Priorité des Paiements ».
Amortissement Anticipé Partiel	En Période d'Amortissement Anticipé Partiel, il est prévu que les Obligations s'amortissent à chaque Date de Paiement, correspondant à la date d'Amortissement Anticipé Partiel, à concurrence des sommes dues au prorata en principal, intérêts et autres accessoires par le Fonds aux Porteurs d'Obligations, conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable. En Période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Parts Résiduelles s'amortissent 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 intitulé « Ordre de Priorité des Paiements ».
Cas d'Amortissement Anticipé	Les Cas d'Amortissement Anticipé figurent à la section de la présente Note d'Information intitulée « PASSIF DU FONDS ».
Cas d'Amortissement Anticipé Partiel	Les Cas d'Amortissement Anticipé Partiel figurent à la section de la présente Note d'Information intitulée « PASSIF DU FONDS ».
Cotation	A la Date d'Émission, il n'est pas prévu que les Obligations fassent l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché réglementé marocain ou tout autre marché réglementé. A la Date d'Émission, les Parts Résiduelles ne font l'objet d'aucune demande d'admission sur aucun marché réglementé et n'ont pas vocation à faire l'objet d'une telle demande après la Date d'Émission.

Recours limité

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Ni les Titres, ni les Actifs Transférés ne sont garantis par l'Arrangeur, la Société de Gestion, le Dépositaire, l'Etablissement Initiateur ou tout autre intervenant à l'Opération.

Ordres de priorité des paiements applicables au Fonds*Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Normal*

A chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Normal, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à cette Date de Paiement devront être affectés par la Société de Gestion représentant le Fonds conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements normal figurant à l'article intitulé « Période d'Amortissement Normal ».

Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Anticipé

A chaque Date de Paiement en Période d'Amortissement Accéléré, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à la Date de Paiement concernée devront être affectés par la Société de Gestion représentant le Fonds conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements anticipé figurant à l'article intitulé « Période d'Amortissement Anticipé ».

Ordre de Priorité des Paiements en Période d'Amortissement Anticipé Partiel

En Période d'Amortissement Partiel, les Fonds Disponibles figurant au crédit du Compte Général à la Date de Paiement concernée devront être affectés par la Société de Gestion représentant le Fonds conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements anticipé partiel figurant à l'article intitulé « Période d'Amortissement Anticipé Partiel ».

VII- Intervenants à l'Opération

VII.1 Le Fonds

VII.1.1 Caractéristiques Générales

a. Statut particulier

Les fonds de titrisation bénéficient d'un statut particulier en vertu du droit marocain. La Société de Gestion a décidé de ne pas doter le Fonds de la personnalité morale et les dispositions des articles 960 à 981 du Code des obligations et des contrats 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.

En application des dispositions de l'article 3 de la Loi 33-06, le Fonds est constitué à l'initiative de la Société de Gestion.

Le Fonds émet des Obligations et des Parts Résiduelles.

b. Dénomination du Fonds

Le nom juridique du Fonds est « **FT IMMO LV** ». Le Fonds n'a pas d'autre nom commercial.

c. Date de constitution - Durée du Fonds

Le Fonds est constitué à la Date d'Emission. Il est dissout lors de la cession du dernier Actif figurant à son actif. La Société de gestion pourra également procéder à la liquidation anticipée du Fonds dans les conditions décrites, le cas échéant, dans le Règlement de Gestion.

d. Législation applicable au Fonds

Le Fonds est régi par le droit marocain et notamment par les dispositions légales et réglementaires suivantes :

- 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 par les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Règlement Général du C.D.V.M. tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822 08 du 14 avril 2008 ;
- Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du 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 ; et

- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Décret n° 2-13-375 pris pour l'application de la Loi 33-06 ;
- Arrêté ministériel n°832-14 fixant les cas et les modalités de cession des actifs éligibles avant le terme de l'opération de titrisation.

Conformément aux dispositions de l'article 3 de la Loi 33-06, les dispositions de la loi n° 34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, les dispositions de la loi n° 17-99 portant code des assurances, telle que modifiée et complétée, et les dispositions des articles 190, 192 , 195 et 960 à 981 du Dahir du 9 ramadan 1331 (12 août 1913) formant code des obligations et contrats, tel que modifié et complété, ne s'appliquent pas au Fonds.

e. Pays d'établissement

Le Fonds est établi au Maroc.

f. Absence de capital social

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

g. 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 Règlement de Gestion. Le Règlement 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 biens immobiliers ou de substitution par de nouveaux biens immobiliers après l'émission des Titres et/ou d'émission de nouveaux Titres.

VII.1.2 Dissolution et Liquidation du Fonds

a. Dissolution

Le Fonds est dissout à la date de la cession du dernier Actif figurant à l'actif du Fonds.

Le Fonds pourra toutefois être dissout par anticipation en cas de cession des actifs conformément à l'article 18 de la Loi 33-06. Cette cession ne pourra intervenir qu'en une fois et pour la totalité les actifs figurant encore à l'actif du Fonds et uniquement dans les circonstances suivantes :

- (a) en cas de liquidation du Fonds suite à un Cas de Défaut ; ou
- (b) lorsque les Titres ne seront détenus que par un seul Porteur de Titres et à sa demande ; ou

- (c) lorsque la valeur des actifs est inférieure à un pourcentage de 10 % de ces actifs tels que constatés lors de la constitution du Fonds.

Dans les cas visés au (a) ci-dessus autre que résultant d'un Cas de Défaut lié aux Actifs Transférés (tel que visé à la section de la présente Note d'Information intitulée "PASSIF DU FONDS") et (b) et (c) ci-dessus, la Société de Gestion doit notifier dans un délai de 5 Jours Ouvrés aux Porteurs d'Obligations et à l'Etablissement Initiateur la survenance du Cas de Défaut concerné ou la survenance du cas visé au (b) ou au (c).

A cet effet, la Société de Gestion, agissant pour le compte du Fonds, devra en priorité proposer à l'Etablissement Initiateur d'acquérir lesdits Actifs Transférés.

A ce titre, dans un Cas de Défaut autre qu'un Cas de Défaut lié aux Actifs Transférés, la Société de Gestion doit notifier dans un délai de 5 Jours Ouvrés aux Porteurs d'Obligations et à l'Etablissement Initiateur la survenance du Cas de Défaut concerné.

L'Etablissement Initiateur devra, dans un délai de 5 Jours Ouvrés à compter de la réception de la notification adressée par la Société de Gestion, confirmer s'il est en mesure de procéder au Rachat des Actifs Transférés et l'Etablissement initiateur et la Société de Gestion devront procéder ensuite à ce Rachat dans un délai de 30 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 5 Jours ouvrés susvisé l'Etablissement Initiateur ne confirme pas qu'il est en mesure de procéder à ce Rachat ou indique qu'il n'est pas en mesure de procéder à ce Rachat ; ou
- s'il n'est pas procédé au Rachat de l'Actif concerné pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur ; ou
- dans les Cas de Défaut liés aux Actifs Transférés figurant à la section de la présente Note d'Information intitulée "PASSIF DU FONDS" ;

Le Droit de Préférence s'exercera comme indiqué ci-dessous. La Société de Gestion notifiera aux Porteurs d'Obligations, dans le délai de 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 30 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 5 Jours Ouvrés à compter de l'expiration du délai susvisé de 30 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 prévoir une vente ferme et définitive avec paiement comptant (sans condition de financement) aux clauses et conditions d'usage en matière de vente immobilière (avec reprise des Baux Transférés pouvant exister), 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 cession réglementée sera mise en œuvre ainsi qu'il suit correspondant à la Période de Cession Règlementée :

- 6 la Société de Gestion nommera 2 agents immobiliers chargés de commercialiser à l'amiable les Actifs Transférés du Fonds ;
- 7 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 ;
- 8 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 à la majorité de 51% d'une part en nombre de Porteurs d'Obligations et d'autre part du capital restant dû des Obligations ;
- 9 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 ;
- 10 le paiement des Porteurs de Titres se fera conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable en Cas de Défaut.

Si toutes les conditions d'une dissolution anticipée sont réunies 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.

En tout état de cause, le Fonds est obligatoirement dissout à la date de cession du dernier Actif figurant à son actif.

b. Liquidation

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

La liquidation est publiée sans délai par la Société de Gestion dans les journaux figurant dans l'arrêté ministériel.

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, 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.

c. Boni de liquidation

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera attribué [au Cédant].

VII.2 Le Cédant – Label'Vie S.A.

Aperçu des activités

La société Label'Vie SA est un groupe de sociétés opérant dans le domaine de la grande distribution et le commerce, détail, gros et demi gros de produits de toutes sortes et de toutes natures au niveau national, exploitant directement ou indirectement des supermarchés et hypermarchés ainsi que des entrepôts (hyper cash) portant respectivement les enseignes Carrefour Market, Carrefour et Atacadao.

Les Hypermarchés proposent une gamme étendue de références alimentaires et non alimentaires ainsi que des services à des prix concurrentiels.

L'Hyper cash se présente sur une superficie similaire à celle des hypermarchés mais propose un choix limité de produits à des prix très bas. Ce format est destiné aussi bien aux professionnels qu'aux particuliers.

Les Supermarchés ont une surface moyenne, des références élevées en produits alimentaires et sont limités sur le non alimentaire.

Afin d'accroître sa capacité de développement, la société Label'Vie SA a entrepris en 2010 une phase de restructuration en créant des filiales qui porteraient chacune l'exploitation d'une activité spécifique. Ainsi, Label'Vie SA détient quatre filiales dénommées « Hypermarché LV », « Maxi LV », « Vecteur LV » et « Services LV ».

Il est à préciser que la société Vecteur LV a revêtu une vocation purement foncière, ayant pour activité principale le développement de tous les nouveaux points de vente de Carrefour Market (« Label'Vie »), Carrefour (« Hypermarché LV ») et Atacadao (« Maxi LV »).

Le groupe Label'Vie compte 59 magasins répartis sur l'ensemble du territoire marocain avec une forte densité à l'ouest du territoire, concentrée sur les villes de Rabat et Casablanca, et une volonté accentuée de se développer sur tous les axes géographiques.

En effet, chaque année le parc de magasins géré par le groupe Label'Vie SA augmente. Cette progression du nombre d'ouvertures reflète la stratégie de développement initiée par le groupe Label'Vie visant l'exploitation des marchés à fort potentiel ainsi qu'une politique agressive de proximité.

VII.2.1 Label'Vie S.A.

VII.2.1.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale	Label'Vie SA
Siège social	Rabat – Souissi, Km 3,5 Angle Rues Rif et Zaërs
Téléphone	0537569595
Fax	0537569567
Site internet	www.labelvie.ma
Forme juridique	Société anonyme
Date de constitution	12/11/1985
Activité	Commerce et Grande Distribution
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre de chaque année
Identifiant fiscal	03315185

Source : Label'Vie S.A.

VII.2.1.2 Principaux actionnaires

Actionnaires	% du capital et des droits de vote détenus
Retail holding	51,4578
Divers Investisseurs	27,6824
SAHAM Assurance	10,1061
Arisaig Africa Fund limited	5,4110
ETAMAR	4,4590
HADNI Rachid	0,6247
Personnel	0,2590

Source : Bourse de Casablanca au 13/11/2014

VII.2.1.3 Organes d'administration et de contrôle

a. Conseil d'administration

Label'Vie S.A. est administré par un Conseil d'Administration composé de 9 membres, ce nombre pouvant atteindre un maximum de 27 en cas de fusion avec une autre société et un maximum de 30 dans le cas d'une fusion avec une société dont les actions sont inscrites à la cote de la bourse des valeurs.

Le Conseil d'Administration a les pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom de la société. Il exerce dans la limite de l'objet social et sous

réserve des pouvoirs expressément attribués par la Loi 17-95 respectivement aux assemblées d'actionnaires.

Au 17 novembre 2014, Label'Vie S.A. est administrée par un Conseil d'Administration composé de 9 membres et présidé par Bennani Zouhair.

Administrateurs	Date de nomination*	Expiration du mandat
Bennani Zouhair (Président)	25 Mars 2004	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Hadni Rachid	25 Mars 2004	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Bennani Adil	25 Mars 2004	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Alj Said	20 Juin 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Ibrahimi Said	13 Décembre 2007	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Al Alamy Moulay Hafid	13 Décembre 2007	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Société Unimer	13 Décembre 2007	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Société Retail Holding	25 Mars 2004	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019
Société SAHAM Assurance	10 Octobre 2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017

Source : Label'Vie S.A.

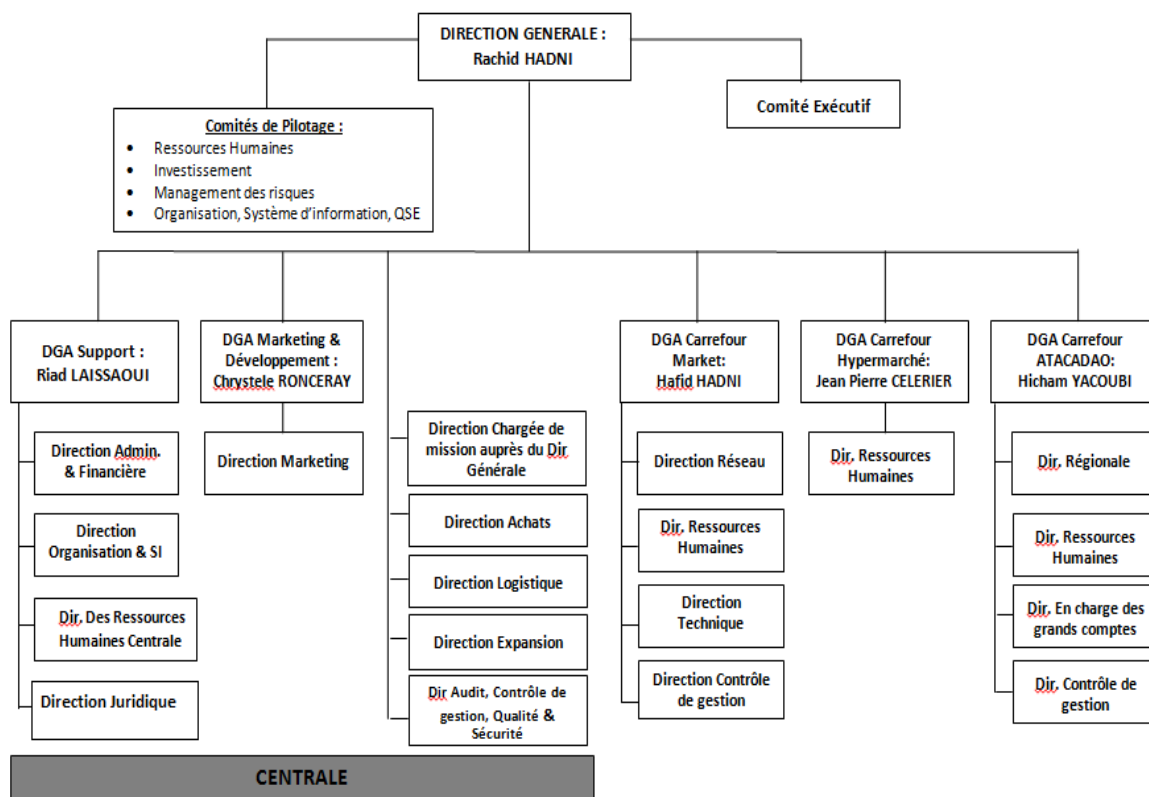
b. Commissaires aux comptes

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 Label'Vie S.A. sont :

- Monsieur Ahmed MSEFFER ;
- Cabinet CROWE HORWATH.

c. Organisation et moyens humains:

L'organigramme de Label'Vie S.A. se présente comme suit :



d. Analyse Financière et Perspectives:

La présentation de l'analyse financière des états financiers et les perspectives de l'Etablissement Initiateur est détaillée dans l'Annexe 2.

VII.3 La Société de Gestion

VII.3.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maghreb Titrisation
Siège social	Espace sans Pareil N°33, Lotissement Taoufik, Lot 20-22 Sidi Maârouf - Casablanca – Maroc
Téléphone	[0522-32-19-48/51/57]
Fax	[0522-97-27-14]
Site internet	www.maghrebtitrisation.ma
Forme juridique	Société anonyme à conseil d'administration
Capital social	5 000 000 MAD
Date de constitution	Avril 2001

Activité	L'ingénierie financière et la gestion de tous Fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FT)
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Identifiant RC	110 769 Casa

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

Maghreb Titrisation a été agréé comme établissement gestionnaire de fonds de titrisation par l'administration, après avis du C.D.V.M., conformément à l'article 39 de la Loi 33-06.

VII.3.2 Principaux actionnaires

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

Actionnaires	% du capital et des droits de vote
CDG	26,33
CIH	24,33
Crédit Immobilier de France	10
CDG Capital	8
Upline Group (Groupe BCP)	24,33
M.S.IN	7

Source : Maghreb Titrisation

VII.3.3 Organes d'administration et de contrôle

Au 31 octobre 2014, le Conseil d'administration de Maghreb Titrisation est présidé par Monsieur Hamid Tawfiki. Madame Houda Chafil assure la Direction Générale de la société.

Maghreb Titrisation est administré par un conseil d'administration composé de [dix (10)] membres et présidé par Monsieur Hamid Tawfiki.

Au 31/10/2014, les membres du Conseil d'Administration de Maghreb Titrisation sont :

Administrateurs	Dates de nomination et d'expiration du mandat
-----------------	---

M. Hamid Tawfiki, Président du Conseil d'Administration	de 2011 au 31/12/2016
CDG, représentée par M. M. Rafik Rahoui	de 2011 au 31/12/2016
CIH représentée par M. Ahmed Rahhou	de 2011 au 31/12/2016
3CIF représentée par M. François Payelle	de 2011 au 31/12/2016
CDG Capital représentée par Mme Ouafae MRIOUAH	de 2011 au 31/12/2016
Upline group représentée par Mme Hind BERRADA SOUNNI	de 2011 au 31/12/2016
M.S.IN représentée par M. Mohamed Benabderrazik	de 2011 au 31/12/2016
M. Abdessamad Issami	de 2011 au 31/12/2016
M. Lotfi SEKKAT	de 2011 au 31/12/2016
M. Mouhssine Cherkaoui	de 2011 au 31/12/2016

Source : Maghreb Titrisation

Le cabinet Coopers & Lybrand (Maroc) SA est le commissaire aux comptes de Maghreb Titrisation depuis sa création en 2001.

Coordonnées du Commissaire aux comptes :

Représentant : Mr Abdelaziz AL MECHATT

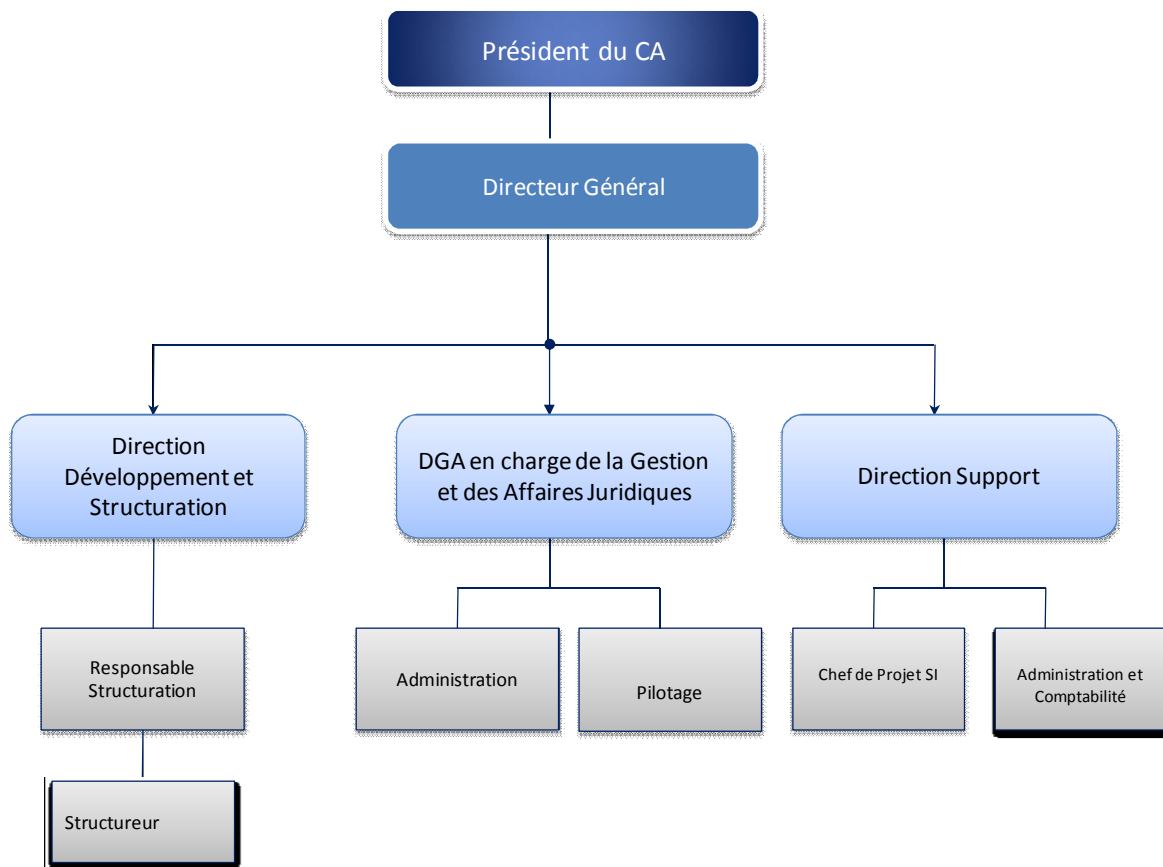
Adresse : Rue Bab Mansour, Espace Porte d'Anfa Porte 17, 1^{er} étage 20100, Casablanca.

Tél : 0522 95 98 70

Fax : 0522 39 35 59

VII.3.4 Organisation, moyens humains et autres moyens

Au 31 octobre 2014, l'organigramme de Maghreb Titrisation est le suivant :



Sur le plan technique, Maghreb Titrisation dispose d'une plateforme fiable et sécurisée de développement de solutions informatiques sur mesure et dédiée aux structures de financement conçues et/ou gérées par Maghreb Titrisation. Cette plateforme a été construite sous un système intégré de gestion. Elle intègre le module structuration permettant la conception des fonds de titrisation et un module gestion permettant la gestion de différentes structures de fonds de titrisation qu'ils soient émis au Maroc ou dans d'autres pays.

Le site Internet de Maghreb Titrisation est : <http://www.maghrebtitrisation.ma>.

Ce site décrit les différentes opérations effectuées ainsi que la documentation y afférente mais intègre également un outil de *pricing* des Obligations permettant aux investisseurs des différents fonds gérés par Maghreb Titrisation de calculer le prix de leurs Obligations à tout moment.

Les Porteurs de Titres peuvent obtenir communication des comptes annuels de la Société de Gestion.

VII.3.5 Activités

Maghreb Titrisation a pour objet la structuration et la gestion de fonds de placements collectifs en titrisation.

Maghreb Titrisation est organisée en 3 pôles d'activités :

- Développement qui correspond au développement de l'activité et à la structuration de fonds de titrisation,
- Gestion qui correspond aux activités de gestion de fonds de titrisation,
- Assistance informatique et organisationnelle qui porte sur la mise en place d'outils techniques nécessaires à la conception et à la gestion informatique de Fonds.

Maghreb Titrisation est l'établissement gestionnaire de six (6) FPCT :

- 4 FPCT de créances hypothécaires, CREDILOG II constitué en 2003 pour un montant de 1 000 000 000 MAD, CREDILOG III constitué en 2008 pour un montant de 1 500 000 888.46 MAD, SAKANE constitué en 2012 pour un montant de 1 000 002 283,24 MAD, et CREDILOG IV constitué en 2014 pour un montant de 1 200 013 852.75 MAD ;
- FPCT Titrit constitué en 2013 de créances commerciales d'un montant de 1 milliard MAD ;
- FT Immovert constitué en 2013 d'actifs immobiliers d'un montant de 534 millions MAD.

En outre, Maghreb Titrisation a développé une activité à l'international en réalisant deux opérations de titrisation en Tunisie ainsi que d'un conseil financier permettant la constitution des fonds de titrisation de créances dans huit pays de la zone de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).

VII.3.6 Mandat légal

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 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 d'opérations qui ne relèvent pas de son objet, tel que prévu dans son Règlement de Gestion.

VII.3.7 Missions spécifiques

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

- (a) réalise, pour le compte et au nom du Fonds, l'acquisition des Actifs ainsi que de tout surdimensionnement éventuel, prend possession de tout titre ou document représentatif ou constitutif desdits Actifs ou y étant ;

- (b) émet pour le compte du, des Titres et paie à l'Etablissement Initiateur la contrepartie convenue pour l'acquisition des Actifs ;
- (c) gère le Fonds dans l'intérêt exclusif des Porteurs de Titres émis par le Fonds et ce en conformité avec le Règlement de Gestion ;
- (d) le cas échéant, paie le capital, les intérêts, les primes ou les pénalités, les dividendes et autres sommes dues, conformément au Règlement de Gestion ;
- (e) procède au calcul des intérêts et des montants de capital revenant aux Porteurs de Titres émis par le ainsi que de tout autre montant revenant à toute autre contrepartie, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (f) perçoit les liquidités en provenance des Actifs Transférés, y compris les paiements par anticipation éventuels, le produit des réalisations de sûretés et les distribue aux Porteurs de Titres, conformément au Règlement de Gestion ;
- (g) place les liquidités du Fonds dans les conditions prévues à l'article 52 de la Loi 33-06 ;
- (h) 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 ;
- (i) exerce tous les droits inhérents ou attachés aux Actifs Transférés ;
- (j) 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 ;
- (k) agit au nom et pour le compte des porteurs de Titres et accomplit toute formalité nécessaire à la réalisation de l'objet du Fonds ;
- (l) 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 ;
- (m) 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 ;
- (n) veille à ce que tout contrat conclu par le Fonds contienne les engagements suivants de la part de chaque cocontractant du Fonds :
 - (i) 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 (ii) ci-après ; et

- (ii) 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 ;
- (o) 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 ;
- (p) vérifie que le montant des sommes perçues par le Fonds au titre du Fonds est conforme aux sommes dues en vertu des Actifs Transférés qui lui sont attribués et, le cas échéant, de faire valoir les droits du Fonds au titre de la Convention de Cession et de tous autres documents contractuels y afférents ;
- (q) 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 ;
- (r) 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 mouvemente les Comptes du Fonds, conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (s) dresse l'inventaire des actifs détenus par le Fonds, selon un modèle et une périodicité fixés par le CDVM. L'inventaire des actifs doit être certifié par le Dépositaire ;
- (t) veille à ce que l'acquisition de nouveaux Actifs Transférés par le Fonds ne contrevienne pas aux dispositions législatives et réglementaires applicables ni aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- (u) 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, du CDVM, 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 ;
- (v) 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
- (w) 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.

VII.3.8 Délégation

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 :

- (a) un autre établissement gestionnaire de fonds de placements collectifs en titrisation agréé ;
- (b) un établissement de crédit agréé conformément à la législation qui le régit ; ou
- (c) 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'Economie 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 le CDVM. 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 des dispositions prévues aux Paragraphes (a) à (c) ci-dessus, 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.

VII.3.9 Révocation et remplacement

Révocation

La Société de Gestion peut être révoquée :

- (a) 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 ;
- (b) après avis du CDVM, 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 ;

- (c) en cas de retrait de l'agrément octroyé par le Ministre de l'Economie et des Finances à la Société de Gestion pour quelque cause que ce soit conformément à l'article 42 de la Loi 33-06 ;
- (d) 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
- (e) 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, conformément aux dispositions de l'article 59 de la Loi 33-06.

Remplacement

Conformément aux dispositions des articles 58 et 59 de la Loi 33-06, en cas de révocation de la Société de Gestion dans les cas de révocation visés ci-dessus, son remplacement doit avoir lieu 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 :

- (a) la nouvelle société de gestion a été désignée sur Décision des Porteurs de Titres ;
- (b) le transfert de la gestion du Fonds de la Société de Gestion à une autre société de gestion est subordonné à l'approbation du CDVM ;
- (c) 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 ;
- (d) 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 ;
- (e) 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 ;
- (f) 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 ;

- (g) 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 ;
- (h) 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 au 2ème alinéa de l'article 59 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 dans les cas de révocation visés ci-dessus, tout Porteur de Titres peut demander au CDVM de désigner une nouvelle société de gestion qui demeurera investie desdites fonctions jusqu'à son remplacement dans les conditions prévues au paragraphe (a) ci-dessus.

Conformément au 3ème alinéa de l'article 59 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.

VII.4 Le Dépositaire- La BCP

VII.4.1 Missions

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

- (a) 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 ;
- (b) 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
- (c) certifie l'inventaire des actifs du Fonds préparé par la Société de Gestion.

VII.4.2 Délégation

Conformément aux dispositions de la Loi 33-06 et aux stipulations du Règlement de Gestion, l'Etablissement Initiateur peut assurer la conservation des Actifs Transférés aux conditions cumulatives suivantes :

- (a) le Dépositaire assure, sous sa responsabilité, la conservation des documents de cession et de propriété des Actifs Transférés ;
- (b) [par délégation du Dépositaire] l'Etablissement Initiateur assure, sous sa responsabilité, la conservation des contrats et autres supports relatifs aux Actifs Transférés et aux Baux 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 ;
- (c) selon des modalités définies dans la Convention de Gestion :
 - (i) le Dépositaire s'assure, sur la base d'une déclaration de l'Etablissement Initiateur, de la mise en place des procédures mentionnées au paragraphe (b) 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 ;
 - (ii) à la demande de la Société de Gestion ou du Dépositaire, l'Etablissement Initiateur doit 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 (b) ci-dessus ;
- (d) le délégataire du Dépositaire doit respecter les règles de pratique professionnelle et les règles déontologiques applicables à un établissement dépositaire ;
- (e) la délégation ne doit ni être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts, ni entraver le bon exercice du contrôle exercé par le CDVM ;
- (f) le délégataire doit respecter les conditions prévues dans le Règlement de Gestion ; et
- (g) le délégataire ne peut sous-déléguer les prestations qui lui sont déléguées.

VII.4.3 Révocation et remplacement

Révocation

Le Dépositaire peut être révoqué :

- (a) 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

- (b) pour quelque cause que ce soit, sur Décision des Porteurs de Titres, conformément aux dispositions de l'article 62 de la Loi 33-06.

Remplacement

Conformément aux dispositions de l'article 62 de la Loi 33-06, en cas de révocation du Dépositaire dans les cas prévus de révocation prévus ci-dessus, 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 :

- (a) le nouvel établissement dépositaire est désigné sur proposition de la Société de Gestion et sur Décision des Porteurs de Titres ;
- (b) le transfert de la garde et de la conservation des actifs du Fonds à un nouvel établissement dépositaire est subordonné à l'approbation du CDVM ;
- (c) 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 ;
- (d) 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 ;
- (e) 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 ;
- (f) 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, prorata temporis, s'agissant d'une commission perçue d'avance ;
- (g) 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 ;
- (h) 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 au 3ème alinéa de l'article 62 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 en application du

paragraphe relatif à la révocation ci-dessus, le CDVM 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 prévues au paragraphe (a) ci-dessus.

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

Conformément au 2ème alinéa de l'article 62 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.

VII.5 Commissaires aux Comptes

VII.5.1 Désignation

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

- (a) le Commissaires aux Comptes est désigné par la Société de Gestion ;
- (b) la Société de Gestion désigne le cabinet [Coopers Audit représenté par Abdelaziz AL MECHATT] comme premier Commissaire aux Comptes du Fonds ;
- (c) 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 conformément au paragraphe (a) ci-dessus sera nommé pour une durée de trois (3) exercices comptables.

VII.5.2 Missions du Commissaire aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes effectue les diligences et contrôles prévus par les dispositions des articles 77 et 85 de la Loi 33-06 et notamment doit :

- (a) 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
- (b) signaler, sans délai, aux dirigeants de la Société de Gestion ainsi qu'au CDVM, les irrégularités et inexactitudes qu'il pourrait relever dans l'accomplissement de ses missions.

VII.5.3 Récusation et remplacement

- (a) 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 capital restant dû 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 VIII.5.1 ci-dessus 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 VIII.5.1 ci-dessus.

(b) 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 capital restant dû 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 VIII.5.1 ci-dessus.

VIII- Actif du Fonds

VIII.1 Critères d'Eligibilité des Actifs Transférés

Un Actif ne sera considéré éligible à son acquisition par le Fonds, à la Date de Cession Initiale, que si cet Actif remplit à cette date l'ensemble des critères d'éligibilité suivants :

- 1 un bien immobilier situé sur le territoire du Royaume du Maroc, immatriculé auprès de la Conservation de la Propriété Foncière ;
- 2 régulièrement acquis et détenu par le Cédant et disposant de l'original du titre foncier de chaque actif concerné ;
- 3 ne faisant l'objet d'aucun litige ou contentieux, en cours ou pendant, relatif à l'Actif Transféré ;
- 4 libre de toutes sûretés ou droits au profit des tiers, à l'exception d'éventuelles servitudes (dont il serait tenu compte dans la valorisation) ou de baux à l'exception des Baux Transférés et du Bail ;
- 5 disponible et librement transmissible par le Cédant, la Cession n'étant entachée d'aucun vice juridique susceptible de la rendre nulle ou susceptible de rescision ou résolution ;
- 6 assuré contre les risques de dommage ;
- 7 évalué selon les normes RICS ; et
- 8 libre de tout impôt ou charges fiscales (ayant obtenu une attestation fiscale conformément à l'article 95 du Code de Recouvrement des Créances Publiques).

VIII.2 Identification des Actifs Transférés

Tout Actif Transféré cédé par le Cédant au Fonds sera identifié dans la Convention de Cession.

VIII.3 Composition de l'actif du Fonds

L'actif du Fonds est composé :

- 1 des Actifs Transférés ;
- 2 des loyers (calculé de manière à couvrir les Coûts de Gestion et les intérêts dus aux Porteurs des Obligations, et le cas échéant, le montant utilisé de la Réserve lors d'une précédente Date de Paiement) ;
- 3 des créances de loyers résultant des Baux Transférés ;
- 4 des créances de paiement et d'obligations de faire résultant de la Promesse de Rachat ;

- 5 de tout montant versé au Fonds par l'Etablissement Initiateur conformément aux stipulations de la Promesse de Vente et de la Promesse d'Achat devant être conclues conformément aux stipulations du Règlement de Gestion ;
- 6 de la trésorerie et des produits de placement éventuels des fonds figurant au crédit du Compte Général et du Compte de Réserve, générés par l'investissement de celle-ci conformément à l'article IX-12 de la présente Note d'Information ;
- 7 de tout produit affecté au Fonds dans le cadre de son objet à quelque titre que ce soit en application de son Règlement de Gestion et des autres conventions conclues par ou pour le compte du Fonds ; et
- 8 des sommes figurant à tout moment sur les Comptes du Fonds.

Conformément à l'article 19 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut grever de suretés les Actifs Transférés acquis par lui auprès du Cédant.

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 10% des actifs nets du Fonds.

VIII.4 Evaluation périodique des Actifs Transférés

A chaque Date d'Arrêté de la Valeur des Actifs Transférés, l'Expert Immobilier chargé d'estimer la valeur des Actifs Transférés appartenant au Fonds actualise le rapport d'évaluation des Actifs Transférés remis préalablement à la Date d'Emission du Fonds. Les valeurs d'expertise seront établies, à chaque Date d'Arrêté de la Valeur des Actifs Transférés, par référence aux prix constatés sur le marché par l'Expert Immobilier.

Conformément aux stipulations du Règlement de Gestion, l'Expert Immobilier est nommé par la Société de Gestion, parmi les experts pratiquant les normes d'évaluation de la RICS et reconnus sur le marché.

VIII.5 Déclarations et garanties du Cédant relatives aux Actifs Transférés

Aux termes de la Convention de Cession, le Cédant a déclaré et garanti la conformité, à la Date de Cession Initiale, des Actifs Initialement Transférés aux Critères d'Eligibilité visés à l'article VIII-1 ci-dessus.

Les Critères d'Eligibilité visés au 4, 5 et 6 de l'article VIII-1 ci-dessus feront l'objet d'un contrôle par l'Expert Immobilier à l'occasion de chacune des Dates de Test.

Par ailleurs, si l'Etablissement Initiateur a connaissance du fait qu'un Actif Transféré ne respecte plus les Critères d'Eligibilité visés au 4, 5 et 6 de l'article VIII-1 ci-dessus, l'Etablissement Initiateur en informera la société de Gestion dans les meilleurs délais.

Dans le cas où l'un des Critères d'Eligibilité visés au 4, 5 et 6 de l'article VIII-1 ci-dessus n'est plus remplie et que ce manquement se trouve constaté par l'Expert Immobilier, l'Etablissement Initiateur devra remédier à ce manquement dans les conditions de l'article IX-7.2 ci-dessus, étant précisé que la Société de Gestion devra, aux frais de

L'Etablissement Initiateur, effectuer l'ensemble des formalités requises pour la Substitution ou le Rachat.

VIII.6 Promesse de Vente et Promesse de Rachat

VIII.6.1 Promesse de Vente

L'Etablissement Initiateur bénéficie à la Date d'Echéance Finale, d'une Promesse de Vente portant sur l'intégralité des Actifs Transférés.

L'Etablissement Initiateur devra, au plus tard à la date tombant un (1) mois avant la Date d'Echéance Finale, notifier à la Société de Gestion sa volonté d'acquérir l'ensemble des Actifs Transférés au prix de cession prévu ci-après au présent article. La cession devra avoir lieu à la Date d'Echéance Finale.

VIII.6.2 Promesse de Rachat

A défaut d'exercice par l'Etablissement Initiateur de la Promesse de Vente, la Société de Gestion pourra exercer la Promesse de Rachat et l'Etablissement Initiateur sera alors tenu de racheter les Actifs Transférés concernés selon les termes et conditions prévus dans la Promesse de Rachat.

L'exercice anticipé de la Promesse de Rachat, par la Société de Gestion, s'effectuera dans les conditions rappelées à l'article IX-7 ci-dessus.

L'Etablissement Initiateur devra acquérir en une seule fois et en totalité, les Actifs Transférés restant à l'actif du Fonds dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés à compter de la réception du projet de cession.

VIII.6.3 Prix de cession au titre des promesses

Le prix de cession auquel la Société de Gestion devra proposer à l'Etablissement Initiateur d'acquérir lesdits Actifs Transférés sera égal au prix d'acquisition payé par le Fonds pour l'acquisition de ces Actifs Transférés, augmenté des frais et commissions dus à la date de cession au titre du transfert de ces Actifs Transférés à l'Etablissement Initiateur.

L'Etablissement Initiateur restera tenu au paiement de toutes autres sommes dues par l'Etablissement Initiateur au Fonds au titre des Documents de l'Opération relatifs au Fonds et qui demeurent impayées à la date de cession.

En cas de non-paiement par l'Etablissement Initiateur au Fonds du prix de cession et autres sommes dues, la cession des Actifs Transférés ne pourra être effectuée au profit de l'Etablissement Initiateur.

VIII.6.4 Modalités de cession au titre des promesses

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 applicable, s'effectue au moyen d'un acte authentique, conformément à l'article 4 de la Loi 39-08 promulguée par le Dahir n°1-11-178 du 22 novembre 2011, dans un modèle identique au modèle de Convention de Cession.

VIII.7 Cession des Actifs Transférés

VIII.7.1 Interdictions légales

Conformément à l'article 19 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut grever de suretés les Actifs Transférés acquis par lui auprès du Cédant.

VIII.7.2 Cessions de Actifs Transférés par le Fonds de manière anticipée

Conformément à l'article 18 de la Loi 33-06, le Fonds ne peut céder les Actifs éligibles avant le terme de l'opération de titrisation qu'il a acquis auprès du Cédant, sauf en cas d'Amortissement Anticipé Partiel ou en cas de liquidation anticipée qui peut intervenir en 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% de ses Actifs Transférés telle que constatée lors de la constitution du Fonds.

Il peut être procédé à la cession des Actifs Transférés par le Fonds dans les conditions suivantes.

La Substitution s'effectuera par voie d'échange, l'Etablissement Initiateur devant, en outre, payer tous les frais, droits et taxes associés à cet acte de disposition.

1. Cas de Substitution

Les Cas de Substitution sont les suivants :

- 1 destruction totale ou partielle (ayant pour conséquence une dévalorisation du Ratio de Couverture tel qu'indiqué au 2. ci-dessous, étant précisé que l'Expert Immobilier statuera à la demande de la Société de Gestion dans les meilleurs délais à compter de la survenance du sinistre sans attendre la Date de Test suivante), sauf si l'Expert Immobilier détermine, dans le cadre de son expertise, que l'Actif Transféré en question peut être reconstruit dans un délai maximum de [12] mois et que le Cédant s'y oblige ;
- 2 si l'Expert Immobilier, dans le cadre de la valorisation des Actifs Transférés à une Date de Test, constate qu'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, du fait de cette dévalorisation, devient inférieur à [1.18] ;
- 3 si l'Expert Immobilier, dans le cadre de la valorisation des Actifs Transférés à une Date de Test, constate que les Critères d'Eligibilité visés au point 4, 5 ou 6 de l'article VIII-1 ci-dessus ne sont plus respectés.

2. Modalités de Substitution ou de Rachat

Dans le délai de 5 Jours Ouvrés à compter de la date à laquelle la Société de Gestion constate ou est informée de la survenance d'un Cas de Substitution, celle-ci convoque une assemblée générale des Porteurs d'Obligations afin qu'une Décision des Porteurs d'Obligations statue sur (i) le Rachat ou (ii) la Substitution des Actifs Transférés concernés par le Cas de Substitution.

i. Rachat par le Cédant

Si les Porteurs d'Obligations décident le Rachat, du ou des Actifs Transférés concernés par le Cas de Substitution :

- 1 la Société de Gestion s'engage à notifier la Décision des Porteurs d'Obligations à l'Etablissement Initiateur dans un délai de 5 Jours Ouvrés ;
- 2 à compter de la réception de ladite notification, l'Etablissement Initiateur devra procéder au Rachat des Actifs Transférés concernés dans un délai de 15 Jours Ouvrés :
 - le Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par l'Etablissement Initiateur dans le délai susvisé de 15 Jours Ouvrés, constituera un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel ;
 - le défaut de Rachat du ou des Actifs Transférés concernés dans le délai susvisé de 15 Jours Ouvrés pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur constituera un Cas de Défaut.

La Société de Gestion disposera de tous les pouvoirs pour mener à bien ce processus de Rachat.

ii. Substitution

Si la Substitution est décidée par Décision des Porteurs d'Obligations, l'Etablissement Initiateur aura un délai de 30 Jours Ouvrés à compter de la réception de ladite notification de la Société de Gestion dans les 5 Jours Ouvrés de la Décision des Porteurs d'Obligations pour proposer un actif remplissant les critères de Substitution.

Les Critères de Substitution à respecter par le ou les actifs proposés par l'Etablissement Initiateur sont les suivants :

- 1 la Substitution est effectuée conformément à l'Arrêté ;
- 2 le ou les Actifs de Substitution doivent satisfaire les Critères d'Eligibilité et ne doivent pas avoir été déjà détenus par le Fonds ;
- 3 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 ;
- 4 le ou les Actifs de Substitution feront l'objet d'une expertise selon les normes RICS constatant qu'ils ont une valeur au moins égale à la valeur (et non le prix de cession) du ou des Actifs Substitués à la Date de Cession Initiale ;
- 5 la conclusion, pour la cession au Fonds du ou des Actifs de Substitution, d'un avenant à la Convention de Cession entre l'Etablissement Initiateur et la Société de Gestion.

(a) Dans l'hypothèse où l'Etablissement Initiateur propose un Actif de Substitution dans le délai susvisé de 30 Jours Ouvrés et où il est confirmé que cet actif remplit les Critères de Substitution, l'Etablissement Initiateur et la Société de Gestion devront procéder à la Substitution dans les meilleurs délais et en tout état de cause dans les 15 Jours Ouvrés de la date à laquelle la Société de Gestion confirme que l'actif proposé

remplit les Critères de Substitution. La Société de Gestion disposera de tous pouvoirs pour mener à bien ce processus de Substitution.

Dans l'hypothèse où l'Etablissement Initiateur a proposé un Actif de Substitution dans le délai susvisé de 30 Jours Ouvrés, le défaut de Substitution pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur dans le délai susvisé de 15 Jours Ouvrés constituera un Cas de Défaut.

(b) dans l'hypothèse où l'Etablissement Initiateur dans le délai susvisé de 30 Jours Ouvrés :

- ne propose pas pour quelque raison que ce soit un Actif de Substitution ; ou
- propose un Actif qui ne remplit pas les conditions des Critères de Substitution susvisés,

L'Etablissement Initiateur devra procéder au Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par le Cas de Substitution selon les modalités de Rachat telles que précisées ci-dessus, dans un délai n'excédant pas 15 Jours Ouvrés de la date de l'expiration du délai susvisé de 30 Jours Ouvrés ou de la date de la notification, si elle a lieu avant.

La Société de Gestion disposera de tous pouvoirs pour mener à bien ce processus de Rachat. Le Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par l'Etablissement Initiateur dans le délai susvisé de 15 Jours Ouvrés, constituera un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel. Le défaut de Rachat du ou des Actifs Transférés concernés dans le délai susvisé dépassant 15 Jours Ouvrés pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur constituera un Cas de Défaut.

3. Faculté de Substitution / Rachat à l'initiative de l'Etablissement Initiateur

L'Etablissement Initiateur a la possibilité de proposer à tout moment, indépendamment de la valeur des Actifs Transférés, le Rachat ou la Substitution de Actifs Transférés dans la limite maximum de 30% de la valeur totale du portefeuille expertisé par l'Expert Indépendant à la dernière Date de Test.

L'Etablissement Initiateur fera part de sa proposition par notification écrite à la Société de Gestion, qui convoquera l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations afin qu'une Décision des Porteurs d'Obligations statue sur la proposition de (i) Rachat ou (ii) de Substitution des Actifs Transférés.

(a) Dans l'hypothèse où la Décision des Porteurs d'Obligations n'approuve pas la proposition de Substitution ou de Rachat présentée par l'Etablissement Initiateur, ladite Substitution ou ledit Rachat n'aura pas lieu.

(b) Dans l'hypothèse où la Décision des Porteurs d'Obligations approuve la proposition de Substitution présentée par l'Etablissement Initiateur, l'Etablissement Initiateur devra procéder à la Substitution dans les meilleurs délais et en tout état de cause dans les 15 Jours Ouvrés de la date à laquelle l'Etablissement Initiateur a reçu la notification de la Décision des Porteurs d'Obligations. A défaut de Substitution dans le délai visé ci-dessus pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur, la proposition de Substitution de l'Etablissement Initiateur deviendra caduque.

(c) Dans l'hypothèse où la Décision des Porteurs d'Obligations approuve la proposition de Rachat présentée par l'Etablissement Initiateur, l'Etablissement Initiateur et la Société de Gestion devront procéder au Rachat des Actifs Transférés

concernés dans un délai de 15 Jours Ouvrés de la date à laquelle l'Etablissement Initiateur a reçu la notification de la Décision des Porteurs d'Obligations.

- Le Rachat du ou des Actifs Transférés concernés par l'Etablissement Initiateur dans le délai susvisé de 15 Jours Ouvrés, constituera un Cas d'Amortissement Anticipé Partiel.
- A défaut de Rachat dans le délai visé ci-dessus pour un motif imputable à l'Etablissement Initiateur, la proposition de Rachat de l'Etablissement Initiateur deviendra caduque.

VIII.7.2.1 Cas de Défaut

Le Fonds peut être amené à céder des Actifs Transférés dans les Cas de Défaut visés dans l'Annexe 3 du Règlement de Gestion, et selon les modalités précisées au Chapitre XV du Règlement de Gestion.

VIII.8 Cession à la Date de Cession Initiale

VIII.8.1 Prise d'effet de la cession

Le Fonds aura la pleine propriété des Actifs Transférés à compter de la date d'inscription de ladite cession sur le titre foncier de cet Actif, conformément à l'article 67 du Dahir du 12 août 1913 sur l'immatriculation foncière tel que modifié et complété. Dans l'attente de la réalisation d'une telle inscription, le Fonds aura, à compter de la date de signature de la Convention de Cession, la jouissance des Actifs Eligibles concernés.

Le Fonds prendra possession des Actifs Transférés à compter de la signature de la Convention de Cession et en aura la jouissance à compter de cette date, notamment par la perception des Loyers au titre du Bail.

A cette même date, les responsabilités associées à la propriété des Actifs Transférés seront transmises au Gestionnaire en vertu du Contrat de Gestion, à l'exception de la garantie d'éviction résultant du Bail.

L'ouverture d'une procédure visée au livre V du Code de commerce à l'encontre de l'Etablissement Initiateur postérieurement à la cession d'Actifs Transférés ne pourra affecter la cession des Actifs Transférés au Fonds.

Sous réserve des exigences légales et réglementaires auxquelles la Société de Gestion est assujettie, ni la Société de Gestion, ni le Dépositaire ne sera tenu d'effectuer d'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 l'Etablissement Initiateur en faveur du Fonds, en particulier les Critères 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.

VIII.8.2 Financement de l'acquisition des Actifs Transférés

A la Date de Cession Initiale, les Actifs Transférés acquis par le Fonds sont financés par le produit de l'Émission.

VIII.8.3 Prix de cession des Actifs Transférés

Chaque Actif Initialement Transféré par le Cédant au Fonds à la Date de Cession Initiale est cédé pour un prix égal à 80 % de sa valeur de marché, telle que déterminée par l'Expert Immobilier à ladite Date de Cession Initiale et figurant dans la Convention de Cession.

Le prix de cession des Actifs Initialement Transférés est payé au Cédant à la Date de Cession Initiale.

VIII.8.4 Déclarations, garanties et engagements de Label'Vie S.A. en qualité de Cédant

Aux termes de la Convention de Cession, le Cédant prend les engagements usuels et fait les déclarations et garanties usuelles au profit du Fonds, notamment s'agissant de son existence et de sa capacité à conclure la Convention de Cession, de l'exactitude des informations fournies, du respect des lois et règlements, de sa situation financière *in bonis*, etc.

VIII.9 Principes de gestion des Actifs Transférés et de collecte du Loyer des Baux Transférés

Le Fonds confie à l'Etablissement Initiateur, en sa qualité de Gestionnaire, la mission d'assurer la gestion immobilière, administrative et financière, et technique des Actifs Transférés et le recouvrement des loyers des Baux Transférés, moyennant le versement des honoraires de gestion payables à chaque Date de Paiement.

Le Gestionnaire conservera à sa charge l'ensemble des charges financières associées à l'exécution de sa mission (notamment les assurances et taxes).

Au titre de la Convention de Gestion, l'Etablissement Initiateur, en qualité de Gestionnaire, accepte les missions et obligations suivantes :

VIII.9.1 Gestion Locative afférente aux Baux Transférés

Le Gestionnaire effectuera un suivi régulier de la bonne exécution des Baux Transférés par les locataires.

Le Gestionnaire collectera les loyers des Baux Transférés, auprès de leurs locataires et les paiera directement au crédit du Compte Général.

En cas d'action des locataires contre le Fonds, le Gestionnaire prendra à sa charge et assumera la défense des intérêts du Fonds lors de toute action judiciaire. A ce titre, le Gestionnaire tiendra la Société de Gestion indemne de toute action judiciaire et pourra être appelé en garantie par la Société de Gestion dans le cadre de toute procédure judiciaire.

VIII.9.2 Charges Locatives, contrats de services et grosses réparations

Les charges locatives supportées par le Gestionnaire au titre du Bail incluront l'ensemble des dépenses requises pour notamment l'entretien, la maintenance, la mise aux normes, l'assurance, promotion commerciale, et les impôts et taxes.

Le Gestionnaire sera tenu d'effectuer les réparations locatives qui lui incombent au titre de la Convention de Gestion même lorsqu'elles résulteront de la vétusté ou de la force majeure.

Le Gestionnaire souscrira et/ou maintiendra, à ses frais, les contrats de services liés, par exemple, à la surveillance humaine ou électronique, l'entretien, la maintenance, et la fourniture d'énergie ou de fluide, la liste non limitative de ces contrats de services étant fournie à la Convention de Gestion.

Le Gestionnaire devra réaliser ou faire réaliser à ses frais l'ensemble des grosses réparations consistant en des réparations et travaux affectant la structure et le gros œuvre des Actifs Transférés, la liste non limitative de ces grosses réparations étant fournie à la Convention de Gestion.

VIII.9.3 Assurances

Le Gestionnaire maintiendra en vigueur les assurances requises concernant les Actifs Transférés et devra déclarer tout sinistre en temps utile et assurer le suivi de la gestion de ces sinistres.

La Société de Gestion transférera au Gestionnaire le produit de toute indemnité d'assurance qui lui serait versée directement au titre d'un sinistre affectant les Actifs Transférés.

VIII.9.4 Fiscalité

Le Gestionnaire paiera 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.9.5 Travaux et suivi technique

Dès lors qu'il aura fait compléter par la Société de Gestion l'autorisation de travaux, le Gestionnaire pourra librement procéder à toute extension ou restructuration des Actifs Transférés au nom et pour le compte du Fonds dans la mesure où cette extension ou restructuration (i) est effectuée conformément aux lois et règlements applicables et (ii) accroît la valeur des Actifs Transférés en question.

VIII.9.6 Information de la Société de Gestion

Le Gestionnaire tiendra à jour et à la disposition de la Société de Gestion un fichier des locataires mentionnant leur nom, leur raison sociale, adresse, ainsi que les caractéristiques spécifiques de leur bail.

Le Gestionnaire devra préparer un rapport semestriel concernant l'ensemble des Missions 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 le 20 juin et le 20 Décembre de chaque année.

Le Gestionnaire tiendra informée la Société de Gestion de tout événement important affectant les Biens Transférés susceptibles d'avoir un impact sur les Critères d'Eligibilité.

VIII.10 Comptes du Fonds

La Société de Gestion procède, au plus tard à la Date d'Émission, à l'ouverture du Compte Général et du Compte de Réserve, comptes de dépôt ouverts au nom et pour le compte du Fonds dans les livres du Dépositaire.

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

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

VIII.11 Réserve

Le Fonds constitue la Réserve au crédit du Compte de Réserve, à concurrence d'un montant égal au Montant de Réserve Requis, à chaque Date de paiement. La Réserve est reconstituée, le cas échéant, à chaque Date de Paiement, à concurrence du Montant de Réserve Requis, soit une échéance de Loyer. Cette reconstitution de la réserve au moyen est effectuée à chaque Date de Paiement dans le respect de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

[Si, un (1) Jour Ouvré avant une Date de Paiement, la Société de Gestion constate que les encaissements calculés à la Date de Paiement considérée sont insuffisants pour assurer le paiement intégral des montants des Coupons et des Coûts de Gestion dus par le Fonds à cette Date de Paiement, la Société de Gestion donne les instructions nécessaires pour que les fonds figurant au crédit du Compte de Réserve soient versés au Compte Général, valeur du jour de la Date de Paiement concernée.]

VIII.12 Règles d'investissement de la trésorerie du Fonds

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 :

- (a) les valeurs émises par le Trésor et les titres de créance garantis par l'Etat ;
- (b) les dépôts effectués auprès du Dépositaire en tant qu'établissement de crédit agréé conformément à la législation en vigueur ;
- (c) les titres de créances négociables ;
- (d) les parts, certificats de sukuk ou titres de créances émis par un fonds de titrisation, à l'exception de ses propres Parts, certificats de sukuk et titres de créances, et en tout état de cause à l'exclusion de toutes parts ou titres de créances spécifiques ; et

- (e) 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.

IX-Passif du Fonds

<i>Montants en MAD</i>	Obligations	Parts Résiduelles
Nombre de Titres émis	4567	2
Montant nominal unitaire	100 000	50 000
Montant nominal total	456 700 000	100 000
Taux de coupon	4,50%	NA
Date d'Echéance Finale	[22/12/2019]	[22/12/2019]
Dates de jouissance et de règlement / livraison des Titres	[22/12/2014]	[22/12/2014]
Prix d'émission	100%	100%
Rythme de paiement des intérêts/rémunération	Trimestriel	Trimestriel
Dates de paiement des intérêts/rémunération	6 janvier, 6 avril, 6 juillet, 6 octobre	6 janvier, 6 avril, 6 juillet, 6 octobre
Rythme d'amortissement	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>
Dates d'amortissement	<i>In fine</i>	<i>In fine</i> , Après complet amortissement des Obligations
Forme des Titres à l'émission	nominative	nominative
Placement des Titres	Placement privé	Placement privé
Investisseurs	Investisseurs Qualifiés et Etablissement Initiateur	Etablissement Initiateur
Cotation	Non	Non
Code Maroclear	MA000005038 7	MA000005039 5 MA000005040 3

IX.1 Emission des Titres à la Date d'Emission

A la Date d'Émission, le Fonds émet les Titres en une fois et en deux (2) catégories distinctes : les Obligations et les Parts Résiduelles. Le produit de l'émission des Titres à la Date d'Émission est affecté par la Société de Gestion, agissant au nom et pour le compte du Fonds à l'acquisition des Actifs Transférés par le Cédant.

IX.2 Termes et Conditions des Titres.

IX.2.1 Forme, propriété et émission

En application de l'article 6 de la Loi 33-06, les Titres émis par le Fonds sont assimilés à des valeurs mobilières conformément aux dispositions de l'article 3 du Dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 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 dématérialisées et donnent lieu à une inscription auprès du dépositaire central Maroclear.

Les Obligations ne feront pas l'objet d'une notation.

A la Date d'Émission, 4567 Obligations sont émises, pour une valeur nominale unitaire de 100.000 MAD, soit une valeur nominale totale de 456 700 000 MAD. Leur Date d'Echéance Finale est fixée au 22/12/2019.

Les Obligations peuvent être cédées à des Investisseurs Qualifiés.

Les Parts Résiduelles sont émises au pair à la Date d'Émission, sont subordonnées aux Obligations et sont « spécifiques » au sens de la Loi 33-06. Elles seront souscrites par l'Etablissement Initiateur.

IX.2.2 Modalité d'émission

1.1 Les Obligations font l'objet d'un placement privé auprès d'Investisseurs Qualifiés suivants, agissant pour compte propre :

- (a) 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 ;
- (b) 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 ;
- (c) 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 ;

(d) 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 ;

(e) 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

(f) les organismes de pensions et de retraites, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

L'Etablissement Initiateur pourra également souscrire à des Obligations.

Les Obligations n'ont été ni ne seront offertes ou cédées au public au Maroc par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article 12-3 de la Loi 1-93-212.

Les Parts Résiduelles seront souscrites par l'Etablissement Initiateur.

IX.2.3 Durée des Titres

Les Titres ont une durée de cinq (5) ans.

IX.2.4 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.

IX.2.5 Placement des Titres

Le placement des Obligations est assuré par le Syndicat de Placement.

IX.2.6 Rang des Obligations

Les Obligations s'amortissent de façon prioritaire par rapport aux Parts Résiduelles.

Il n'est pas prévu que le Fonds puisse émettre de nouveaux titres qui viendraient en rang supérieur aux Obligations et aux Parts Résiduelles.

IX.2.7 Liquidité

Aucune animation du marché secondaire ne sera assurée.

IX.3 Intérêts des Obligations

Chaque Obligation donne droit au paiement d'un intérêt trimestriel déterminé au titre de chaque Période d'Intérêts applicable.

IX.3.1 Règles de calcul

L'Échéance d'intérêts due aux Porteurs d'Obligations est calculée par la Société de Gestion à chaque Date de Calcul qui précède une Date de Paiement.

IX.3.2 Dates de Paiement et Périodes d'Intérêt

En Période d'Amortissement Normal, en Période d'Amortissement Anticipé et en Période d'Amortissement Anticipé Partiel, l'Échéance d'Intérêts due au titre de chaque Obligation est payable trimestriellement à terme échu au titre de la Période d'Intérêts écoulée, à chaque Date de Paiement ou si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, le Jour Ouvré suivant, dans le respect de l'Ordre de Priorité de Paiement applicable.

IX.3.3 Montant

En Période d'Amortissement Normal, en Période d'Amortissement Anticipé et en Période d'Amortissement Anticipé Partiel, à l'exception du premier et/ou dernier Coupon, le Coupon dû au titre d'une Obligation et d'une Période d'Intérêts donnée est égal à :

- (a) au CRD des Obligations constaté le premier jour de la Période d'Intérêts ;
- (b) multiplié par le Taux d'Intérêt Annuel ;
- (c) multiplié par le nombre de jours entre le premier jour de la Période d'Intérêts concernée et le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée ;
- (d) divisé par 365 ;
- (e) arrondi au centième de MAD inférieur.

Le premier et/ou le dernier Coupon, s'il ne correspond pas à une Période Trimestrielle entière, sera calculé comme indiqué ci-dessus, mais au *prorata* du nombre de jours (premier jour et dernier jour inclus) de la période considérée, sur la base de 365 jours par an.

IX.4 Rémunération des Parts Résiduelles

Les Parts Résiduelles donnent droit à une rémunération trimestrielle à chaque Date de Paiement à concurrence des éventuels Fonds Disponibles qui subsistent après application de l'Ordre de Priorité des Paiements applicable à cette Date de Paiement.

IX.5 Amortissement Normal des Obligations

En Période d'Amortissement Normal, les Obligation sont remboursées in fine.

IX.6 Amortissement Normal 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.

Dans l'hypothèse où la liquidation du Fonds laisserait apparaître un boni de liquidation, celui-ci sera attribué au porteur de Parts Résiduelles.

IX.7 Cas d'Amortissement Anticipé Partiel et Cas d'Amortissement Anticipé

IX.7.1 Cas d'Amortissement Anticipé Partiel

Les Cas d'Amortissement Anticipé Partiel sont les cas de Rachat faisant suite à la survenance d'un Cas de Substitution précisés ci-dessous :

- 1 en cas de Rachat décidé par l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations auquel l'Etablissement Initiateur a procédé dans un délai de 15 Jours Ouvrés suivant la notification par la Société de Gestion de la décision de l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations ;
- 2 en cas de Substitution décidée par l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations et lorsque l'Etablissement Initiateur n'a pas proposé de bien de Substitution dans le délai imparti ou a proposé un bien ne remplissant pas les critères d'éligibilité pour la Substitution ;
- 3 en cas de Rachat décidé par l'assemblée générale des Porteurs d'Obligations sur proposition de l'Etablissement Initiateur et lorsque le Rachat a eu lieu conformément aux modalités de Rachat.

Le produit du Rachat permettra le paiement des Obligations au prorata des Obligations détenues par chaque Porteur d'Obligations.

IX.7.2 Cas d'Amortissement Anticipé

Par exception aux stipulations prévues à la sous-section ci-dessus, il est prévu de procéder à l'Amortissement Anticipé, 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 VII.1.2 de la présente Note d'Information. Les Cas de Défaut sont listés ci-dessous :

1) Cas de Défaut liés au Fonds :

- (a) 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 ou de sa démission ;
- (b) Absence de remplacement du Dépositaire à l'expiration d'une période de six (6) mois calendaires après la date de sa révocation ou de sa démission ; ou

2) Cas de Défaut liés au Cédant :

- (a) Défaut de paiement de l'Etablissement Initiateur d'une somme due au titre du Bail de deux (2) échéances de Loyer due au titre du Bail à leur date d'exigibilité ;
- (b) Défaut de paiement par l'Etablissement Initiateur d'une somme due au titre de la Promesse de Rachat à sa date d'exigibilité, à laquelle il n'aurait pas été remédié dans les 30 Jours Ouvrés ;

- (c) Une dette financière de l'Etablissement Initiateur d'un montant excédant 50 millions MAD n'est pas payée à sa date d'exigibilité ou dans le délai de grâce prévu initialement, sauf s'il est remédié à ce défaut de paiement dans un délai de 30 Jours Ouvrés à compter de la date d'exigibilité ou de la date d'expiration du délai de grâce prévu initialement ;
- (d) Une dette financière de l'Etablissement Initiateur est déclarée ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle qu'en soit la nature), sauf si cette situation ne constitue pas un Evènement Significatif Défavorable ;
- (e) Un engagement quelconque de consentir une dette financière à l'Etablissement Initiateur est annulé ou suspendu par un créancier de l'Etablissement Initiateur en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle qu'en soit la nature) ;
- (f) Inexactitude de toute déclaration de l'Etablissement Initiateur (quelle que soit sa qualité) ou non-respect de l'une de ses garanties (autres qu'une garantie de conformité d'un Actif Transféré aux Critères d'Eligibilité applicables) au titre de l'un quelconque des Documents de l'Opération, sauf s'il est remédié à cette inexactitude ou ce non-respect dans un délai de trente (30) Jours Ouvrés ;
- (g) Un Evènement Significatif Défavorable est survenu.

3) **Cas de Défaut liés aux Actifs Transférés :**

- (a) Destruction totale ou partielle des Actifs Transférés et :
 - (i) les Porteurs d'Obligations, réunis en assemblée, ont opté pour la Substitution desdits Actifs Transférés; et
 - (ii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de procéder dans les délais impartis à la Substitution ; et
 - (iii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés conformément aux termes de la Promesse de Rachat.
- (b) Destruction totale ou partielle des Actifs Transférés et :
 - (i) les Porteurs d'Obligations, réunis en assemblée, n'ont pas opté pour la Substitution desdits Actifs Transférés ; et
 - (ii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés conformément aux termes de la Promesse de Rachat.
- (c) Dévalorisation des Actifs Transférés: Le rapport de l'Expert Immobilier constate qu'un (des) Actif(s) Transféré(s), ont subi une dévalorisation par rapport à son (leur) prix de cession initial au Fonds et le Ratio de

Couverture du fait de cette dévalorisation, devient inférieur à [1.18] et :

- (i) les Porteurs d'Obligations, réunis en assemblée, ont opté pour la Substitution desdits Actifs Transférés ; et
 - (ii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de procéder dans les délais impartis à la Substitution ; et
 - (iii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés concernés conformément aux termes de la Promesse de Rachat.
- (d) Dévalorisation des Actifs Transférés: Le rapport de l'Expert Immobilier constate qu'un (des) Actif(s) Transféré(s), ont subi une dévalorisation par rapport à son (leur) prix de cession initial au Fonds et le Ratio de Couverture du fait de cette dévalorisation, devient inférieur à [1.18] et :
- (i) les Porteurs d'Obligations, réunis en assemblée, n'ont pas opté pour la Substitution desdits Actifs Transférés; et
 - (ii) l'Etablissement Initiateur n'a pas été en mesure de racheter les Actifs Transférés concernés conformément aux termes de la Promesse de Rachat.
- (e) si l'Expert Immobilier, dans le cadre de la valorisation des Actifs Transférés à une Date de Test, constate que les Critères d'Eligibilité visés au point 4, 5 ou 6 de l'article VIII-1 de la présente Note d'Information ne sont plus respectés, pour autant que cet événement n'a pas donné lieu à un Rachat.

4) **Autres Cas de Défaut :**

- (i) L'un quelconque des Documents de l'Opération est déclaré nul ou inopposable au Fonds, à l'Etablissement Initiateur ;
- (ii) Un Cas de Circonstances Nouvelles est survenu et perdure.

IX.8 Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Anticipé des Obligations

Si à tout moment, la Société de Gestion constate que l'un quelconque des cas susvisés se trouve réalisé, elle procède à l'Amortissement Anticipé Partiel ou à l'Amortissement Anticipé des Obligations, à compter de la première Date de Paiement (incluse) qui suit la date à laquelle elle a constaté la réalisation de l'un des cas susvisés.

En Période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Obligations seront remboursées au prorata aux Porteurs d'Obligations par la Société de Gestion à la Date de Paiement qui suit le paiement par l'Etablissement Initiateur. Les

Obligations seront remboursées au titre du principal ([au prorata]), 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 Anticipé Partiel.

En Période d'Amortissement Anticipé, les Obligations seront 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 Anticipé Partiel.

Le passage en Amortissement [Anticipé/Anticipé Partiel] est irréversible.

IX.9 Amortissement Anticipé Partiel et Amortissement Anticipé des Parts Résiduelles

En Période d'Amortissement Anticipé Partiel, les Parts Résiduelles s'amortissent conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

En Période d'Amortissement Anticipé, les Parts Résiduelles s'amortissent conformément à l'Ordre de Priorité des Paiements applicable.

IX.10 Ordres de Priorité des Paiements du Fonds

IX.10.1 Principes généraux

Selon que le Fonds se situe en Période d'Amortissement Normal, en Période d'Amortissement Anticipé Partiel ou en Période d'Amortissement Anticipé, 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, 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).

IX.10.2 Calculs préalables

A chaque Date de Calcul précédant une Date de Paiement, la Société de Gestion procède aux calculs des montants visés ci-après :

- 1 Fonds Disponibles ;
- 2 Coupon ;
- 3 Rémunération des Parts Résiduelles.

IX.10.3 Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Normal

A chaque Date de Paiement, les Fonds Disponibles devront être affectés par la Société de Gestion au paiement :

- 1 des Coûts de Gestion arrêtés à cette date ;

- 2 des Coupons dus à cette date ;
- 3 et le cas échéant, la constitution du montant utilisé de la Réserve lors d'une précédente Date de Paiement ; et
- 4 de la rémunération des Parts Résiduelles.

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

- 1 des Coûts de Gestion ;
- 2 de sommes dues au titre des Obligations, en principal (montant du principal restant dû), en Coupons et autres accessoires ;
- 3 de l'amortissement du principal des Parts Résiduelles, du paiement de la rémunération et de l'éventuel boni de liquidation du Fonds au titre des Parts Résiduelles.

IX.10.4 Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Anticipé Partiel

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

- 1 des Coûts de Gestion arrêtés à cette date ;
- 2 des sommes dues au titre des Obligations (au prorata), en Coupons et autres accessoires ;
- 3 des sommes dues au titre des Obligations (au prorata), en principal ;
- 4 et le cas échéant, la constitution du montant utilisé de la Réserve lors d'une précédente Date de Paiement ; et
- 5 de la rémunération des Parts Résiduelles.

IX.10.5 Ordre de Priorité des Paiements de la Période d'Amortissement Anticipé

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

- 1 des Coûts de Gestion arrêtés à cette date ;
- 2 de la rémunération des Coupons dus ;
- 3 du principal des Obligations, au prorata, à hauteur du reliquat des Fonds Disponibles ;
- 4 après complet amortissement des Obligations, de l'amortissement du principal des Parts Résiduelles, du paiement de la rémunération et de l'éventuel boni de liquidation du Fonds au titre des Parts Résiduelles.

IX.11 Fiscalité

[Les paiements en principal et intérêts au titre des Obligations sont soumis aux dispositions législatives et réglementaires fiscales applicables dans la juridiction concernée. Dans l'éventualité où une disposition légale ou réglementaire applicable dans une juridiction imposerait l'application d'une retenue à la source ou toute autre déduction fiscale, les paiements de principal et d'intérêts au titre des Obligations seraient effectués sans que le Fonds ne soit obligé de verser un montant additionnel afin de compenser les conséquences d'une telle retenue à la source ou déduction.]

IX.12 Recours limité et prescription

Les Titres constituent une obligation personnelle du Fonds. Ni les Titres, ni les Biens Immobiliers ne sont garantis par l'Arrangeur, la Société de Gestion, le Dépositaire, le Cédant ou tout autre intervenant à l'opération de titrisation.

Néanmoins aux termes de la Convention de Cession, Label'Vie S.A. garantit l'éligibilité des Actifs Transférés aux Critères d'Eligibilité des Actifs Transférés.

Conformément aux articles 3-1 et 10 de la Loi 33-06, la souscription ou l'acquisition d'un Titre 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'un Titre 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 la Liquidation du Fonds, les droits des Porteurs de Titres au paiement de tout montant restant dû en intérêt et principal ou autre au titre des Titres concernés seront éteints de plein droit, de sorte que les Porteurs des Titres concernés n'auront plus aucun recours à l'encontre du Fonds, quels que soient les montants concernés.

IX.13 Droits des Porteurs de Titres

Les Porteurs de Titres exercent les droits reconnus aux actionnaires par les articles 164 et 179 de la Loi n°17-95, conformément aux dispositions de l'article 86 de la Loi 33-06.

IX.14 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.

IX.15 Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à considérer les facteurs de risques suivants avant de prendre une décision d'investissement relative aux Titres. Il appartient également aux investisseurs potentiels, souscripteurs, acquéreurs et détenteurs de Titres de considérer l'ensemble des autres informations détaillées dans la présente Note d'Information.

La Société de Gestion considère que les risques suivants sont, à la date de la présente Note d'Information, les principaux risques afférents à la nature juridique du Fonds, son activité et sa capacité à remplir ses engagements, en particulier ceux découlant des Titres. Cependant, l'attention des investisseurs potentiels, souscripteurs, acquéreurs et détenteurs de Titres est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive, et que d'autres risques, qui à ce jour ne sont pas connus de la Société de Gestion ou sont considérés comme non déterminants, peuvent avoir un impact significatif sur le Fonds, sur son activité ou sa situation financière, ou sur les Titres.

IX.15.1 Recours limité aux Actifs Transférés au Fonds

Le Fonds finance l'achat des Actifs Initialement Transférés avec le produit de l'émission des Titres afférents au Fonds. Les recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sont limités aux Actifs Transférés au Fonds.

Le Fonds n'a, et n'aura, dans le cadre de la présente Opération, aucun autre actif que les Actifs du Fonds acquis par lui, en relation avec l'Emission et détenus au sein du Fonds.

IX.15.2 Capacité du Fonds à remplir ses obligations

Les Actifs du Fonds, et les créances associées au Contrat de Bail et la Promesse de Rachat, constituent les seules ressources du Fonds lui permettant de remplir ses obligations de paiements relatifs aux Titres et aux autres obligations et engagements du Fonds. La capacité du Fonds à remplir ses obligations au titre des Titres dépend de (i) la revente, au terme convenu et dans les conditions prévues dans la Promesse de Rachat, des Actifs Transférés, et (ii) la réception par lui des Loyers au titre du Bail conclu avec l'Etablissement Initiateur.

Pour prendre une décision d'investissement dans les Titres, tout investisseur devra par conséquent considérer avec attention la qualité de crédit de l'Etablissement Initiateur et de sa capacité à assumer ses obligations financières au titre, notamment, du Bail et de la Promesse de Rachat.

IX.15.3 Risques liés aux Actifs Transférés

En cas de défaillance de L'Etablissement Initiateur à satisfaire ses obligations contractuelles, le Fonds sera dans l'obligation, pour pouvoir honorer ses engagements vis-à-vis des Porteurs d'Obligations, de liquider les Actifs Transférés. En pareil cas, le Fonds est soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers.

IX.15.3.1 Risque de liquidité

Les Actifs Transférés sont des actifs physiques au caractère non fongible entraînant une liquidité plus faible que sur un actif financier. En l'espèce, ce risque est d'autant plus accru compte tenu de l'étroitesse du marché et de la concentration géographique desdits biens.

IX.15.3.2 Risque lié à l'évaluation des Actifs Transférés

L'attention des Porteurs de Titres est portée sur le fait que l'évaluation des Actifs Transférés est réalisée par un seul expert et que cette évaluation est réalisée avant la Date de Cession Initiale et à chaque Date de Test.

IX.15.3.3 Incertitude de la valeur de revente des Actifs Transférés

L'évolution de la valeur des actifs sous-jacents répond à la fois à des considérations relatives à leur valeur intrinsèque et à l'évolution du niveau général des prix de l'immobilier qui dépend de facteurs imprévisibles tels que le contexte économique et financier d'ensemble et le niveau des taux d'intérêt.

IX.15.4 Projections, prévisions et estimations

Toutes projections, prévisions et estimations figurant dans la Note d'Information sont par nature spéculatives. Il est possible que tout ou partie des hypothèses qui sous-tendent de telles projections, prévisions ou estimations s'avèrent incorrectes ou inappropriées. En conséquence, les données réelles correspondant à de telles projections, prévisions et estimations pourront s'avérer substantiellement différentes.

IX.15.5 Absence de due diligence

Ni le Fonds, ni Maghreb Titrisation, en sa qualité de Société de Gestion ou d'Arrangeur, ni le Dépositaire, ni le conseil juridique de l'Opération, n'ont entrepris (ou n'entreprendront) de travaux d'audit, d'analyse, de recherches, d'investigations ou autres mesures aux fins de vérifier les caractéristiques des Actifs Transférés.

Le Fonds procédera à l'acquisition des Actifs Transférés en présumant que chacune des déclarations et garanties de l'Etablissement Initiateur est correcte et exacte et que chacun des engagements pris par l'Etablissement Initiateur dans le cadre de la Convention de Cession, ou toute autre convention de cession ultérieure, sera respecté à tout moment.

Aux termes de la Convention de Cession, l'Etablissement Initiateur a reconnu que la garantie de la conformité de chaque Actif Transféré, aux Critères d'Eligibilité à la Date de Cession Initiale constitue pour la Société de Gestion une condition essentielle et déterminante de son consentement à la cession sans laquelle la Société de Gestion ne se porterait pas acquéreur des Actifs Initialement Transférés, au nom et pour le compte du Fonds. En conséquence, l'Etablissement Initiateur demeurera seul responsable de la non-éligibilité d'un Actif Initialement Transféré à l'une quelconque des Critères d'Eligibilité.

La Convention de Cession prévoit une procédure particulière lorsqu'un Actif Transféré est affecté d'un tel défaut de conformité. Les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur s'agissant de la conformité des Actifs Transférés aux Critères d'Eligibilité à la Date de Cession Initiale et les procédures de résolution ou

d'indemnisation susvisées constituent les seuls recours dont dispose le Fonds pour faire face au défaut de conformité des Actifs Transférés aux Critères d'Eligibilité à la Date de Cession Initiale. La Société de Gestion ne serait en aucun cas fondée à requérir de l'Etablissement Initiateur toute autre indemnisation relativement au manquement à l'une des déclarations et garanties.

Les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur concernant la conformité des Actifs Initialement Transférés aux Critères d'Eligibilité à la Date de Cession Initiale n'autoriseront pas les Porteurs de titres à diriger un quelconque recours à l'encontre de l'Etablissement Initiateur, la Société de Gestion représentant exclusivement le Fonds, et plus généralement, le Fonds à l'égard des tiers et dans toute action en justice, tant en demande qu'en défense.

IX.15.6 Rehaussement et mécanismes de protections limités

Les mécanismes de rehaussement et de protection mis en place au profit du Fonds et/ou des Porteurs de Titres ne procurent aux Porteurs de Titres qu'un rehaussement ou une protection limité(e). Après utilisation de ces mécanismes, les Porteurs de Titres pourraient ne pas recevoir l'intégralité des sommes qui leur sont dues par le Fonds.

IX.15.7 Risque de taux

L'évolution des taux d'intérêt sur le marché peut affecter défavorablement la valeur des Titres. La valeur des Titres peut diminuer après une évolution défavorable des taux d'intérêt.

IX.15.8 Revente des Titres avant maturité et risque de liquidité

IX.15.8.1 Revente avant maturité

Les Titres sont construits dans la perspective d'un investissement jusqu'à la date initialement prévue de remboursement des Obligations, soit le [22/12/2019]. Par conséquent, si le Porteur de Titres revend les Titres à une autre date, ce dernier s'expose au risque que cette revente s'effectue à un prix qui ne correspondra pas à la valeur d'achat des Titres. En conséquence, le Porteur de Titres prend un risque non mesurable a priori s'il réalise son investissement avant échéance.

IX.15.8.2 Risque de liquidité

Aucune assurance ne peut être donnée quant à la création d'un éventuel marché secondaire des Titres et, dans l'éventualité où un tel marché secondaire serait constitué, qu'il puisse durer pendant la durée de vie des Titres, ou qu'il puisse fournir une liquidité suffisante aux Porteurs de Titres. L'absence de liquidité sur le marché secondaire ou l'insuffisance de liquidité des Titres pourrait faire fluctuer la valeur de marché des Titres. D'autre part, en cas de variation défavorable des taux sur le marché secondaire, ceci pourrait avoir pour conséquence d'entraîner une baisse du prix des Obligations en cas de revente sur ce marché par les Porteurs d'Obligations. Le prix auquel un détenteur de Titres pourra les céder pourra par ailleurs être substantiellement inférieur, le cas échéant, au prix d'émission ou au prix d'achat payé lors de leur acquisition. Par conséquent, les Porteurs de Titres pourraient perdre une partie substantielle de la valeur de leur investissement en cas de revente de ses Titres avant la Date d'Echéance Finale.

IX.15.8.3 Coût Fiscal inhérent à la revente des Titres

En cas de revente des Titres sur le marché secondaire et en cas de réalisation d'une plus-value sur cette cession, le Porteur d'Obligations qui aura cédé ses Obligations ne bénéficiera d'aucune exonération et la plus-value ainsi générée sera considérée comme un produit de placements à revenu fixe relevant de la catégorie des profits de capitaux mobiliers.

IX.15.9 Changement législatif

Les Titres sont régis par les lois et règlements du Royaume du Maroc, tels que ces derniers sont en vigueur à la date de la création du Fonds. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée quant aux conséquences (i) d'une modification de la loi ou des règlements intervenant postérieurement à la date de la présente Note d'Information ou (ii) de toute décision d'une autorité administrative, judiciaire ou d'un tribunal arbitral de nature à affecter lesdits lois ou règlements.

IX.15.10 Régime fiscal du Fonds

Les informations publiées dans la Note d'Information, relatives au régime fiscal applicable au Fonds ou aux Porteurs de Titres sont conformes aux dispositions fiscales du Code Général des Impôts, en vigueur à la date de l'élaboration de la Note d'Information. Aucune assurance ou garantie ne peut être donnée quant (i) à une stabilité du régime fiscal applicable au Fonds ou aux Porteurs des Titres ou (ii) aux conséquences d'une interprétation dudit régime par une autorité administrative ou judiciaire.

Le Fonds et ses représentants ainsi que l'Arrangeur déclinent toutes responsabilités quant à toute évolution ou interprétation défavorable du régime fiscal du Fonds et des Porteurs des Titres.

Les acquéreurs et les vendeurs potentiels de Titres doivent tenir compte du fait qu'ils pourraient devoir payer des impôts ou autres taxes ou droits selon la loi ou les pratiques en vigueur dans les pays où les Titres seront transférées ou dans d'autres juridictions. Les investisseurs potentiels sont invités à demander conseil à leur propre conseil fiscal au regard de leur situation personnelle en ce qui concerne l'acquisition, la vente et le remboursement des Titres. Seuls ces conseils sont en mesure de correctement prendre en considération la situation spécifique d'un investisseur potentiel. Ces considérations relatives à l'investissement doivent être lues conjointement avec les informations contenues dans la section "Fiscalité" de la Note d'Information.

IX.16 Mécanismes de couverture

Conformément aux dispositions de l'article 51 de la Loi 33-06, le Fonds est couvert contre les risques résultant des Actifs Transférés par les mécanismes détaillés ci-dessous :

- 1 par le Ratio de Couverture applicable ;
- 2 par les engagements de substitution et de rachat de l'Etablissement Initiateur au titre de la Promesse de Rachat ;
- 3 par le recours des Porteurs de Titres pour le paiement du principal, intérêts et éventuels arriérés sur les actifs du Fonds, conformément aux termes et conditions des Titres ;
- 4 par les déclarations et garanties faites par l'Etablissement Initiateur en sa qualité de Cédant :
 - § l'Etablissement Initiateur garantit la conformité des Actifs Initialement Transférés aux Critères d'Eligibilité ;
 - § l'Etablissement Initiateur s'engage à communiquer des comptes semestriels et un état détaillant son endettement ;
 - § l'Etablissement Initiateur s'engage à notifier par écrit à la Société de Gestion, immédiatement après en avoir eu connaissance, tout élément susceptible de constituer un manquement de toute garantie de l'Etablissement Initiateur qui permettrait au Fonds d'exercer ses droits au titre de la Convention de Cession ;
- 5 par l'application de l'Ordre de Priorité des Paiements en cas de survenance d'un Cas d'Amortissement Anticipé.

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

X- Fonctionnement du Fonds

X.1 Coûts de Gestion

Les Coûts de Gestion supportés par le Fonds seront :

- § la commission due au Cédant en tant que Gestionnaire, payable à chaque Date de Paiement, égale à 0,01% (hors taxes) par an de la valeur des Actifs Transférés par an ;
- § la commission due à la Société de Gestion, au titre de la gestion du Fonds payable en quatre (4) annuités à chaque Date de Paiement, égale à 0,20% (hors taxes) par an de la valeur des Actifs Transférés;
- § la commission due au Dépositaire en tant que dépositaire, payable à chaque Date de Paiement, égale à 0,05% (hors taxes) par an du CRD des Titres ;
- § la commission de l'Expert Immobilier, payable semestriellement à une date correspondant à une Date de Paiement, égale à 280 000,00 MAD (hors taxes) par an ;
- § la commission due au C.D.V.M en tant qu'organisme de contrôle, payable à chaque Date de Paiement, égale à 0,03% (hors taxes) par an de la valeur des Actifs Transférés ;
- § les frais de commissariat aux comptes égaux à 25 000.00 MAD (hors taxes) ;
- § les frais de MAROCLEAR ;
- § les frais relatifs à la gestion de la liquidation des Actifs Transférés en cas de défaillance de l'Etablissement Initiateur. dont notamment les commissions dues aux Gestionnaire de Substitution et les honoraires des experts immobiliers ; et
- § autres frais : impôts et taxes payés par le Fonds et refacturés à l'Etablissement Initiateur conformément aux Documents de l'Opération.

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

Les frais d'émission, d'impression et de diffusion de tout document, et les frais de placement des titres du Fonds ainsi que tout frais du Fonds qui n'est pas pris en charge par d'autres parties seront pris en charge par le Cédant.

X.2 Principes Comptables régissant le Fonds

X.2.1 Comptes du Fonds

Conformément aux articles 80 et 81 de la Loi 33-06, 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.

X.2.2 Durée des exercices comptables

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 31/12/2014.

X.3 Nature et Fréquence de l'Information relative au Fonds

X.3.1 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.

Tout rapport visé au paragraphe précédent 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 au C.D.V.M. 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.

X.3.2 Informations additionnelles

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.

Ces informations seront sous forme d'un rapport d'activité trimestriel du Fonds comprenant :

- les caractéristiques du Fonds à l'émission ;
- l'inventaire du portefeuille de Actifs Transférés : le nombre des Actifs Transférés;
- la liste des sinistres et les indemnités d'assurance perçue par le Gestionnaire au nom du Fonds ;
- les informations portant sur les parts / obligations du Fonds :
 - la valeur unitaire du nominal restant dû des parts/obligations ;
 - les intérêts unitaires bruts des parts/obligations ;
 - la mise en jeu des garanties ;
 - le solde du Compte de Réserve.

X.4 Régime des Modifications touchant l'Opération

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.

XI-Modalités de souscription

XI.1 Adhésion, reconnaissance et acceptation des termes et conditions des Titres

La souscription, acquisition ou détention d'un Titre emporte pour le Porteur de Titres concerné adhésion pleine et entière à, et reconnaissance et acceptation sans condition de, l'ensemble des caractéristiques et termes et conditions des Titres (et notamment, l'acceptation des Ordres de Priorité des Paiements applicables et la renonciation à recours à l'encontre du Fonds dans les conditions mentionnées aux termes de la présente Note d'Information), lesdits termes et conditions des Titres liant valablement et automatiquement ce Porteur de Titres avec effet immédiat à la date d'une telle souscription, acquisition ou détention. Plus généralement, la souscription, acquisition ou détention d'un Titre emporte pour le Porteur de Titres concerné adhésion pleine et entière à, et reconnaissance et acceptation sans condition de, chacune des règles de gestion et fonctionnement applicables au Fonds (y compris les présentes restrictions s'agissant de la souscription et du transfert des Titres), telles que ces règles figurent dans les dispositions applicables du Règlement de Gestion et des autres contrats et documents auxquels le Fonds est ou sera partie.

XI.2 Restrictions à la souscription, l'acquisition, la détention, la cession ou au transfert des Titres

Les Obligations peuvent être cédées à des Investisseurs Qualifiés de droit marocain.

Les Parts Résiduelles sont souscrites par Label'Vie S.A..

XI.3 Modalités de souscription des Obligations

XI.3.1 Les Obligations sont placées au moyen d'un placement privé auprès d'Investisseurs Qualifiés suivants, agissant pour compte propre :

(a) 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 ;

(b) 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 ;

(c) 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 ;

(d) 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 ;

(e) 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

(f) les organismes de pensions et de retraites, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

L'Etablissement Initiateur pourra aussi souscrire les Obligations.

Les Obligations n'ont été ni ne seront offertes ou cédées au public au Maroc par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article 12-3 de la Loi 1-93-212.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

XI.3.2 Identification des souscripteurs

Catégorie de souscripteurs (autres que l'Etablissement Initiateur) :	Document à joindre :
Investisseurs Qualifiés (hors OPCVM)	1. 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]	2. Photocopie de la décision d'agrément ; 3. Pour les fonds communs de placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; 4. Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
---------------------------	---

Chaque souscripteur [a dû] :

- § remettre, dans les délais requis par le Syndicat de Placement un bulletin de souscription conforme au modèle joint en ANNEXE 1, dûment signé, ferme et irrévocable, auprès du Syndicat de Placement ; et
- § formuler son (ses) ordre(s) de souscription en spécifiant le nombre d'Obligations demandées, le taux de coupon demandé, à l'intérieur de la fourchette proposée (bornes comprises), ainsi que le montant total de sa souscription.

XI.3.3 Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur, ou son mandataire, et transmis au Syndicat de Placement. Le cas échéant, le mandataire doit être muni d'une délégation de pouvoir signée et légalisée par le mandant.

XI.3.4 Les souscripteurs des Obligations sont :

[Tout souscripteur ou acquéreur potentiel d'Obligations devra s'assurer que sa souscription ou son achat n'entraîne pas un appel public à l'épargne des Obligations, et faire en sorte qu'à aucun moment durant la vie du FT IMMO LV il ne soit fait un appel public à l'épargne au Maroc concernant les Obligations. En particulier, en aucun cas, les Porteurs d'Obligations ne pourront procéder à une quelconque publicité ou à un quelconque démarchage au sens de la Loi 1-93-212 ni à un appel public à l'épargne au sens de la Loi 1-93-212, au titre des Obligations et assumeront seuls les conséquences de la violation, par eux, des dispositions susvisées.

En application de l'article III.1.25 de la circulaire du CDVM, le FT IMMO LV (représenté par la Société de Gestion) s'assure de manière permanente qu'aucune transaction réalisée sur les Obligations n'a pour effet de porter le nombre de Porteurs d'Obligations à plus de neuf (9) Investisseurs Qualifiés y compris l'Etablissement Initiateur le cas échéant et ce, pendant la période des vingt-quatre (24) mois suivant le lancement de l'Opération. Pendant la période des vingt-quatre (24) mois suivant le lancement de l'Opération, tout Porteur d'Obligations est tenu d'informer le CDVM et le FT IMMO LV (représenté par la Société de Gestion) du projet de cession au moins trois (3) jours avant la date prévue pour la cession, en précisant l'identité du cessionnaire, le nombre d'Obligations à céder, ainsi que les liens capitalistiques qu'il aurait avec le cessionnaire, le cas échéant, et la cession ne pourra avoir lieu qu'avec l'accord préalable de la Société de Gestion, [cet accord ne pouvant être refusé que dans le cas où une telle cession serait incompatible avec le régime du placement privé.]

XI.4 Modalités de règlement et de livraison des Obligations

XI.4.1 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 22/12/2014. Les Obligations sont payables au comptant, en un seul versement et inscrit au nom des souscripteurs par la Société de Gestion le 22/12/2014.

XI.4.2 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.

XI.4.3 Procédures d'enregistrement

A l'issue de l'allocation, les Obligations attribuées à chaque souscripteur sont enregistrées dans son compte-titres le jour du règlement/de la livraison.

XI.5 Admission aux négociations

A la Date d'Emission, il n'est pas prévu que les Obligations fassent l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché réglementé marocain ou tout autre marché réglementé.

XII- Fiscalité

L'attention des Porteurs de Titres est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente section de la Note d'Information ne constituent qu'un simple résumé indicatif du régime fiscal marocain applicable aux porteurs de titres de fonds de placements collectifs en titrisation, tels que les Titres et au régime fiscal applicable au Fonds. La présente section de la Note d'Information ne tient compte de la situation d'aucune personne en particulier. Il appartient à toute personne qui envisage de souscrire ou détenir des Titres de former son propre jugement et de se fonder sur sa propre enquête indépendante sur le régime fiscal associé à l'acquisition, la détention et la cession de ses Titres et de consulter tout conseil fiscal ou comptable ou tout autre conseil approprié à cet effet. Le contenu de la présente section de la Note d'Information ne doit pas être interprété comme un conseil fiscal ou comptable ou tout autre conseil. Toute personne qui accepte de prendre connaissance de la présente section de la Note d'Information, et qui l'utilise, déclare et garantit au Fonds et ses représentants et à l'Arrangeur, avoir les compétences nécessaires pour se faire sa propre appréciation du contenu de la présente section de la Note d'Information et, ne pas se fonder sur les conseils ou recommandations du Fonds ou de ses représentants ni ceux de l'Arrangeur. Dans toute la mesure permise par les lois et règlements en vigueur, le Fonds et ses représentants ainsi que l'Arrangeur déclinent toute responsabilité s'agissant de toute utilisation qui pourrait être faite de la présente section de la Note d'Information et de son contenu.

XII.1 Régime fiscal applicable aux Porteurs de Titres

[Les Porteurs de Titres qui sont des personnes résidentes ou non résidentes du Royaume du Maroc et qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés (« **IS** ») ou à l'impôt sur le revenu (« **IR** ») au Royaume du Maroc sont imposées comme suit au titre de l'acquisition, la détention ou la cession de tout Titre :

- (i) pour les produits distribués par le Fonds aux Porteurs de Titres :
- les personnes résidentes soumises à l'IS sont imposées à un taux de 20%, étant précisé que la retenue à la source est imputable sur l'IS avec droit à restitution ;
 - les personnes résidentes qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou selon le régime du bénéfice net simplifié (BNS) sont imposables à un taux de 30%. La retenue à la source est libératoire de l'IR ;
 - les personnes résidentes soumises à l'IR sont imposées à un taux de 20% imputable sur l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS ; et
 - les revenus perçus par des personnes morales ou physiques non résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition ;

- les intérêts et autres produits similaires servis (i) aux 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) (ii) aux fonds de placements collectifs en titrisation (FT) régis par la loi n° 10-98 promulguée par le dahir n° 1-99-193 du 13 jourmada I 1420 (25 août 1999) et (iii) aux organismes de placements en capital-risque (OPCR) régis par la loi n°41-05 promulguée par le dahir n°1-06-13 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) sont exonérés de la retenue à la source conformément à l'article 6-I-C-2° du CGI.
- (ii) pour les plus-values mobilières réalisées par les Porteurs de Titres :
- les personnes résidentes soumises à l'IS sont imposables aux taux de droit commun (dans le cadre du résultat global) ;
 - les personnes résidentes soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS sont imposables au taux de barème progressif (dans le cadre du résultat global) ;
 - les autres personnes physiques résidentes soumises à l'IR sont imposables à un taux de 20% prélevé par l'intermédiaire financier teneur de compte des titres ;
 - les personnes morales non résidentes sont taxées à un taux de 30% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition ; et
 - les OPCVM, FT et OPCR sont exonérés de l'IS pour les bénéfices réalisés dans le cadre de leur objet légal conformément à l'article 6-I-A-16°, 17° et 18°.]

La Société de Gestion opère, pour le compte du Fonds, les retenues à la source s'agissant des Titres, en lieu et place des Porteurs de Titres.

XII.2 Régime fiscal applicable au Fonds

[Le Fonds bénéficie des exonérations de droits et impôts suivants :

- les droits d'enregistrement et de timbre exigibles sur les actes relatifs à la constitution du Fonds, à l'acquisition de ses actifs par le Fonds, à l'émission et à la cession des Titres, les avenants conclus par le Fonds s'agissant du Règlement de Gestion et des autres actes relatifs au fonctionnement du Fonds conformément aux textes réglementaires en vigueur ;
- la taxe professionnelle pour les activités réalisées par le Fonds dans le cadre de son objet ;
- l'impôt sur les sociétés (IS) pour les bénéfices réalisés par le Fonds dans le cadre de son objet légal ; et
- la retenue à la source pour les intérêts et produits similaires perçus par le Fonds.

Le Fonds est soumis aux dispositions du Code Général des Impôts Marocain.

Toutefois, la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) est applicable aux commissions supportées par le Fonds. La taxe des services communaux est également applicable au Fonds.]

*« La présente note d'information doit être remise aux souscripteurs préalablement à leur souscription au Fonds. Le Règlement de Gestion du Fonds et les documents périodiques établis par le Fonds, diffusés trimestriellement sont tenus à la disposition des souscripteurs au siège de la Société de Gestion (« Les Résidences sans Pareil » N°33, Lotissement Taoufik, Lot 20-22 Sidi Maârouf - Casablanca - Maroc – Téléphone : + 212 522 32 19 48/51/57) » ;
Nom de personne à contacter : Monsieur Fouad BENDI, Directeur Général Adjoint*

Maghreb Titrisation est agréée par l'Arrêté du ministre de l'économie des finances, de la privatisation et du tourisme n°11-02 du 02 janvier 2002.

XIII- Annexes

ANNEXE 1 BULLETIN DE SOUSCRIPTION

[Parts émises par le FT Immo LV / Obligations émises par le FT Immo LV]

(« FT IMMO LV »)

Société de Gestion : Maghreb Titrisation S.A

Dépositaire :

Organisme de Placement :

SOUSCRIPTEUR (le "Souscripteur")

Raison sociale :	Dépositaire :
Nom et Prénom du signataire :	N° de compte titres :
N° de compte espèces :	
Téléphone :	Code identité ¹ :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Nombre de titres	
Nominal unitaire	
Montant total de la souscription	
Taux	
Date de jouissance	

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, le Souscripteur s'engage irrévocablement à souscrire aux [Parts / Obligations] émises par le FT Immo LV et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

Nombre de titres	Nominal global
------------------	----------------

¹ N° de registre du commerce ou, pour les OPCVM et les organismes de pensions et de retraite N° et date d'agrément.

Par la présente, le Souscripteur autorise son dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter son compte de l'équivalent du montant correspondant aux [Parts / Obligations] émises par le FT Immo LV qui lui seront attribuées afin de créditer le compte de ce dernier ouvert dans les livres de la BCP, le 22 décembre 2014¹, conformément au protocole en vigueur avec le Dépositaire Central.

Conditions générales

Le Souscripteur doit se renseigner sur les conséquences comptables, fiscales et juridiques d'une telle souscription ou acquisition, ou de toute autre opération relative aux [Parts / Obligations] postérieure à la souscription.

Ni la Société de Gestion ni le Dépositaire ne pourront être tenus responsables des conséquences résultant de la souscription des [Parts / Obligations], et ne seront pas tenus de communiquer aux Porteurs [de Parts / d'Obligations] des informations relatives à des modifications de la réglementation comptable, fiscale ou juridique applicable aux [Parts / Obligations] et à leur Porteur, sous réserve des stipulations expresses du Règlement de Gestion. L'attention des acquéreurs est attirée sur les restrictions de vente applicable aux [Parts / Obligations].

FT IMMO LV SOUSCRIPTEUR

[Représenté par [.....]]

Organisme de Placement² /

Représenté par Maghreb Titrisation

Société de Gestion^{3]}

¹ La date de règlement correspondra à la date de jouissance.

² A insérer pour les Bulletins de Souscription des Obligations.

³ A insérer pour le Bulletin de Souscription des Parts.

ANNEXE 2
PRESENTATION DE L'ANALYSE FINANCIERE DES ETATS FINANCIERS ET LES PERSPECTIVES
DE L'ETABLISSEMENT INITIATEUR

I. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABELVIE SA

Dénomination sociale	Labelvie S.A
Siège Social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Téléphone	05 37 56 95 95
Fax	05 37 56 95 66
Site Web	www.labelvie.ma
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration
Date de constitution	16 octobre 1985
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Date d'introduction en bourse	2 juillet 2008
Capital social (au 30/06/2014)	254 527 700 Dh, divisé en 2 545 277 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet : ▪ L'achat et la vente, sous la forme de libre-service (supermarché) ou toute autre forme, de tout article et produit de consommation courante et notamment : produits alimentaires ; produits d'entretien, de parfumerie, de lingerie, de droguerie et de jardinage ; produits d'ameublement et de décoration ; articles pour enfants (jouets, bonneterie, etc.) ; articles électroménagers (radios, télévisions, photos, cuisinières, réfrigérateurs, etc.); articles paramédicaux, tabacs, articles de tabacs, journaux, articles de papeterie et de librairie ; ▪ L'exploitation de boulangerie, pâtisserie, boucherie, poissonnerie, rôtisserie, etc. ; ▪ L'achat et la vente en détail de toutes les boissons (alcoolisées ou non), le tout conformément aux lois et réglementations en vigueur au Maroc ; ▪ La société pourra, également, s'intéresser dans toutes entreprises ou sociétés marocaines et étrangères dont le commerce serait similaire ou de nature à favoriser et à développer son propre commerce ; Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales,

financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et susceptibles d'en favoriser la réalisation.

1. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

1.1. Historique de l'actionnariat

Sur les trois dernières années, la structure de l'actionnariat de LabelVie a évolué comme suit :

Actionnaires	31/12/2011		31/12/2012		31/12/2013		30/06/2014	
	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 322 306	51,95%	1 322 601	51,96%	1 309 744	51,46%	1 309 744	51,46%
SAHAM Assurances (ex-CNIA SAADA)	385 674	15,15%	350 277	13,76%	257 227	10,11%	257 227	10,11%
Arisaig Africa Consumer	-	-	-	-	137 725	5,41%	137 725	5,41%
ALJIAL Holding (ex-ETAMAR)	148 758	5,84%	148 758	5,84%	113 494	4,46%	113 494	4,46%
Salariés	8 886	0,35%	7 428	0,29%	6 593	0,26%	6 593	0,26%
Flottant	679 653	26,70%	716 213	28,14%	720 494	28,31%	720 494	28,31%
<i>Dont actions autodétenues</i>	<i>418</i>	<i>0,02%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Total	2 545 277	100%	2 545 277	100%	2 545 277	100%	2 545 277	100%

Source : LabelVie

Une action LabelVie S.A correspond à un droit de vote.

En 2013, la participation de Retail Holding dans le capital social de la LabelVie S.A s'est établie à 51,46% contre 51,96% en 2012.

Sur les 3 derniers exercices, SAHAM Assurance (ex-CNIA SAADA) a revu sa participation dans le capital de LabelVie à la baisse en passant de 15,15% à 10,11%, une réduction expliquée par la stratégie de gestion d'actifs adoptée par la compagnie qui consiste à vendre ou acheter la valeur LabelVie compte tenu de ses objectifs et contraintes de placement ainsi que de ses besoins de trésorerie.

SAHAM Assurances a suivi la dernière opération d'augmentation de capital de LabelVie à concurrence de sa quote-part dans le capital de LabelVie

En 2013, ALAJIAL Holding (ex-ETAMAR) a réduit sa participation dans le capital de LabelVie à 4,46% contre 5,84% en 2012.

Composition du conseil d'administration au 30 juin 2014

Au 30 juin 2014, le Conseil d'Administration de LabelVie est composé comme suit :

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Fonction dans LabelVie S.A
Zouhair Bennani	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Président du Conseil d'Administration de LabelVie S.A	Président du Conseil d'Administration de LabelVie S.A
M. Rachid Hadni	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur Directeur Général de LabelVie S.A	Administrateur Directeur Général de LabelVie S.A
M. Saïd Alj	20/06/2006	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Fonction dans Label'vie S.A
Retail Holding représentée par M. Zouhaïr Bennani	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	-
M. Adil Bennani	25/03/2007	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae
Unimer représentée par M. Ismaïl Farih	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	-
M. Mly Hafid ElAlamy	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	Intuitu personae
M. Said Ibrahim	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	Intuitu personae
Saham Assurance représentée par Mme. Kawtar Johrati	10/10/2008	28/06/2012	AGO statuant sur les comptes 2017	Administrateur	-

Source : Label'vie

Les dispositions des statuts de la société relatives à la composition, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration de Label'vie S.A. sont conformes à la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée.

2. ORGANES DE DIRECTION

Les principaux dirigeants de la société sont :

Identité	Fonction dans Label'vie S.A	Date d'entrée en fonction	Fonctions dans Groupe Best Financière	Autres fonctions
M. Zouhaïr Bennani	Président du Conseil d'Administration	01/02/1986	Président Best Financière	Administrateur UNIMER
			Président Retail Holding	Président d'honneur de la CGEM
			Président HLV SAS	Membre du conseil de surveillance de Mutandis
			Président SPI	Représentant du secteur privé au sein du comité public-privé chargé de l'octroi des primes d'investissement pour le programme IMTIAZ
			Président SCCS	Vice-Président de l'Association Marocaine de Distribution Moderne
			Administrateur FCE JAD	-
			Gérant SCCS	-
			Gérant SCCRC	-
			Administrateur FCE SAF	-
			Gérant Virgin North Africa	-

Identité	Fonction dans Label'vie S.A	Date d'entrée en fonction	Fonctions dans Groupe Best Financière	Autres fonctions
			Gérant Best Health	-
			Administrateur SCRIM	-
			Président VLV	-
			Administrateur Platinum	-
			Président de Maxi LV	-
M. Rachid Hadni	Administrateur Directeur Général	01/02/1986	Administrateur Best Financière	-
			Administrateur Retail Holding	-
			Administrateur VLV	-
			Administrateur SPI HSC	-
			Administrateur Perfect Home	-
			Administrateur Be Home	-
M. Riad Laissaoui	Directeur Général Adjoint Délégué Support	15/06/2000	Directeur du Comité de Direction de Maxi LV et HLV	-
			Administrateur VLV	-
			Membre du Comité de Direction de Maxi LV et HLV	-

Source : Label'vie

Les principaux dirigeants de la société sont (suite) :

Identité	Fonction dans Label'vie S.A	Date d'entrée en fonction	Autres (Hors Groupe LBV)	Autres fonctions
Jean-Pierre Celerier	Directeur Général Adjoint Carrefour Hypermarché	20/01/2012	-	-
Hafid Hadni	Directeur General Adjoint Carrefour Market (Supermarchés)	07/10/2002	-	-
Mohamed Hicham Yacoubi	Directeur General Adjoint Atacadao	01/07/2002	-	-
Ahmed Abbou	Directeur des Ressources Humaines Centrale	01/09/2005	-	-
Hanane Amraoui	Directrice des Achats	12/05/2013		-
Rachid Belghiti	Directeur Expansion	15/12/2008	-	-
Mohamed Amine Bennis	Directeur Administratif & Financier	01/10/2005	-	-
Meryem Dassouli	Chargée de mission auprès du Directeur General	01/11/2011	-	-
Mohamed Halloum	Directeur Organisation & Système d'information	16/08/2007	-	-

Badr Khyari	Directeur Marketing	11/06/2001	-	-
Chrystele Ronceray	Directeur General Adjoint Marketing & Développement	01/09/2011	-	-
Mohamed Khomsi	Directeur audit, contrôle de gestion, qualité & sécurité	01/09/2005	-	-
Brahim Lemseffer	Directeur logistique	04/01/2010	-	-
Jamila Dahib	Directeur juridique	01/02/2014	-	-

Source : Labelvie

II. SECTEUR D'ACTIVITE

1.1. Panorama du secteur du commerce marocain

Le secteur du « Commerce et Distribution » constitue un maillon fort et dynamique du développement du Maroc, avec une valeur ajoutée en 2012 de près de 80 Gdh¹, soit une contribution de 10% à la création de la richesse du royaume, et 1,4² million de personnes employées, soit 13% de la population active marocaine.

Avec plus de 975 000 points de vente étalés sur 18 millions de m² à travers le Royaume, ce secteur dénombre une variété d'activités caractérisées par la diversité de leurs formats et par des niveaux d'organisation et d'intégration différents (commerce traditionnel, franchises, grandes surfaces, centres commerciaux, etc.).

Toutefois, il est à noter que ce secteur se caractérise par une prédominance du format de distribution traditionnel, une faible intégration des opérateurs (producteurs, industriels, distributeurs, détaillants) et une faible coopération interprofessionnelle (producteurs, grossistes, distributeurs, détaillants, etc.).

Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies a élaboré une stratégie pour le développement du secteur du commerce et de la distribution, baptisée « RAWAJ, vision 2020 »³. Celle-ci a pour objectifs de (i) améliorer les conditions d'approvisionnement du citoyen marocain, (ii) améliorer le niveau de vie des commerçants et (iii) augmenter la contribution de la valeur ajoutée du secteur au PIB national.

2. LE SECTEUR DE LA GRANDE ET MOYENNE DISTRIBUTION AU MAROC

2.1. Etat des lieux du secteur

Malgré la prédominance du caractère traditionnel du secteur du Commerce marocain, l'activité de la grande et moyenne distribution moderne a su composer progressivement dans le panorama de l'activité commerciale et les habitudes de consommation des marocains.

Cet essor de la grande et moyenne distribution vient accompagner et répondre aux nouveaux besoins de consommation des ménages marocains, induits particulièrement par l'évolution du mode de vie, la mondialisation culturelle et économique, l'urbanisation croissante et l'amélioration relative du niveau de vie.

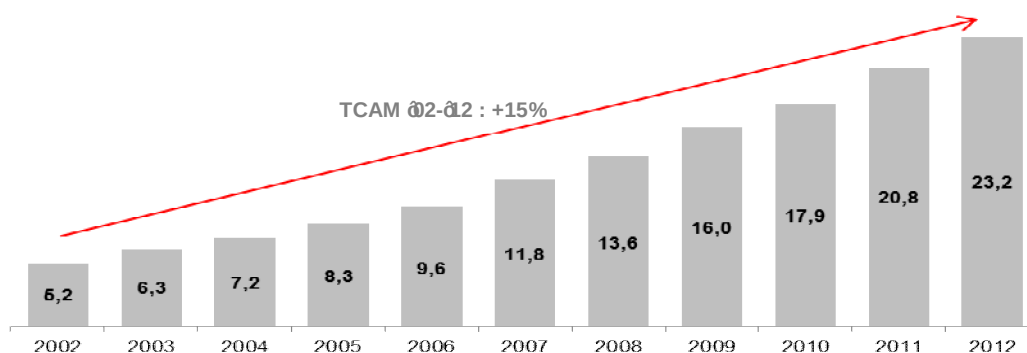
Ainsi, le secteur de la grande et moyenne distribution a connu une évolution considérable sur les dix dernières années, comme l'atteste le graphique ci-après :

Evolution des ventes de la grande et moyenne distribution (en Gdh)

¹Données provisoires 2012 de Bank Al Maghrib

²Données HCP

³Le programme RAWAJ Vision 2020 est détaillé dans la partie relative aux perspectives de Labelvie SA

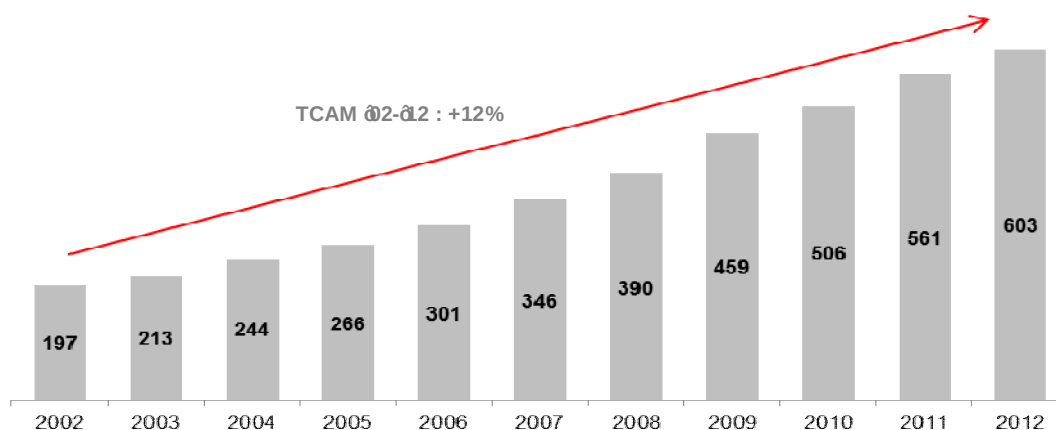


Source: Euromonitor International, juillet 2013

Sur la période 2002-2012, les ventes totales de la grande et moyenne distribution sont passées de 5,2 Gdh à 23,2 Gdh enregistrant ainsi une hausse annuelle moyenne de 15%.

Par ailleurs, les surfaces de vente développées par les opérateurs de la grande et moyenne distribution ont connu une progression annuelle moyenne de 12% sur la période 2002-2012 en passant de 197 000 m² à 603 000 m². Le graphique, ci-dessous, illustre cette évolution :

Evolution des surfaces de vente de la grande et moyenne distribution (000 m²)

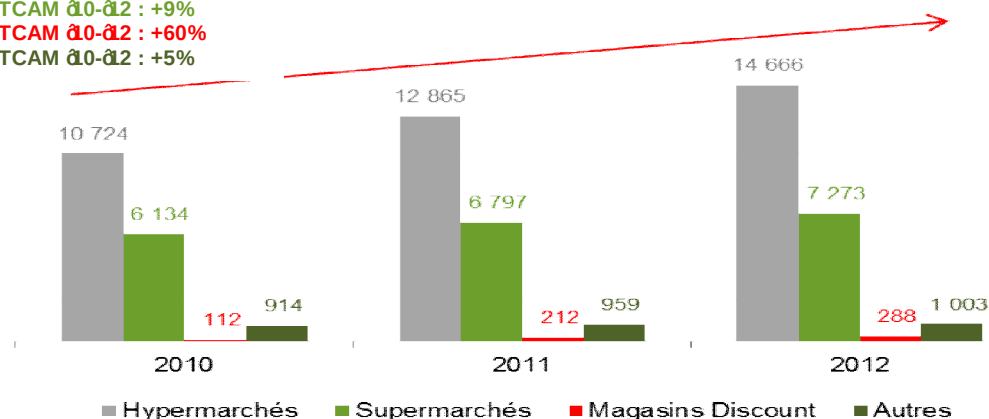


Source: Euromonitor International, juillet 2013

En 2012, il existe trois principaux formats de grande et moyenne distribution au Maroc à savoir : les Hypermarchés, les supermarchés et les magasins Discounts.

Evolution des ventes de la grande et moyenne distribution par format (en Mdh)

TCAM 2010-2012 : +17%
 TCAM 2010-2012 : +9%
 TCAM 2010-2012 : +60%
 TCAM 2010-2012 : +5%



Source: Euromonitor International, juillet 2013

En 2012, les hypermarchés ont représenté plus des 2/3 des ventes de la grande et moyenne distribution avec 14,7 Gdh. Les supermarchés ont enregistré un volume de vente de 7,3 Gdh soit 31% des ventes totales. Les magasins Discount, arrivés au Maroc que depuis 2009, ont enregistré un volume de vente de 288 Mdh à fin 2012. Cependant, en termes de progression, ces derniers ont enregistré un TCAM de 60% sur les trois dernières années.

Toutefois, certains obstacles peuvent entraver le développement de la grande et moyenne distribution, à savoir :

- L'indisponibilité de personnel qualifié due au manque de filières de formation adaptées aux besoins de la distribution moderne ;
- La difficulté de s'approvisionner en produits frais (boucherie, fruits et légumes, poissons, etc.) liée au manque d'organisation des filières dans ce domaine et à l'obligation d'approvisionnement auprès des marchés communaux desdits produits ;
- La faiblesse du système logistique et de transport, induisant la multiplication des intermédiaires ;
- La concurrence déloyale du secteur informel ;
- Le déficit et la cherté de l'immobilier commercial et du foncier ;
- Le développement du « E-commerce » : l'accroissement de l'accès à internet et l'émergence des sites de ventes en ligne ont favorisé le développement de ce nouveau format de distribution en particulier sur le non alimentaire. A fin 2012, les ventes sur internet ont totalisé 1,2 Gdh.

2.2. Principaux opérateurs de la grande et moyenne distribution et leurs parts de marchés

Le secteur de la grande distribution connaît un nombre encore faible d'acteurs. Parmi les grandes enseignes de distributions alimentaires et non alimentaires figurent :

➤ **Marjane** (Filiale de la SNI à hauteur de 100%) : 34 hypermarchés présents dans les grandes villes du Royaume dont Casablanca, Rabat, Meknès, Fès, Tétouan, Tanger, Marrakech, Mohammedia, Oujda, Nador, Khouribga, Beni-Mellal, Berkane, Sidi Slimane, Larache et El jadida.

- **Acima** (Filiale de la SNI à hauteur de 100%) ¹ : Cette enseigne a introduit le concept de « supermarchés de proximité » dans les quartiers des grandes villes, puis dans les petites et moyennes villes. Aujourd'hui, l'enseigne compte 35 magasins.
- **Aswak Assalam** (Filiale du Groupe Chaâbi « Ynna Holding ») ² : Chaîne présente à Rabat, Marrakech, Kénitra, Agadir, Tanger, etc. Aswak Assalam compte ainsi 12 hypermarchés à fin 2013.
- **Carrefour Hypermarché** (géré par HLV SAS, filiale du Groupe LabelVie) : Enseigne portant les hypermarchés du groupe français Carrefour. A fin juin 2014, cette enseigne compte 4 points de vente répartis entre les villes de Salé, Marrakech, Fès et Oujda.
- **Carrefour Market** (géré par LabelVie S.A) : Enseigne du groupe français Carrefour portant les formats « supermarchés » introduite au Maroc par le Groupe LabelVie. A fin juin 2014, cette enseigne totalise 45 magasins à travers le Maroc.
- **Atacadao** (géré par MLV SAS, filiale du Groupe LabelVie) : Afin de répondre aux besoins des professionnels (petit commerçants notamment) et d'apporter une offre prix agressive à la classe moyenne marocaine, le Groupe LabelVie a lancé le concept Hyper-Cash en 2012 via Atacadao. A juin 2014, le Groupe LabelVie compte 10 magasins Atacadao.
- **BIM Maroc**: Filiale marocaine de BIM Birlekik Maî azalar, leader de la distribution alimentaire « Hard Discount » en Turquie avec 3921 magasins dans le monde. BIM s'est implantée sur le marché marocain en 2008 et compte aujourd'hui 171 magasins à travers tout le pays et compte porter son nombre de points de vente à 500 d'ici 2015.

¹<http://www.ona.ma/acima.php>

² Aswak Assalam : <http://www.aswakassalam.com/>

III. ACTIVITES DE LABELVIE

L'organisation de LabelVie S.A est axée sur 6 fonctions principales à savoir : les achats, le category management, le pricing, le marketing, la logistique et le réseau. Ces fonctions sont assurées respectivement par la Direction des Achats, la Direction Marketing et Développement, la Direction Logistique et Approvisionnement et la Direction Exploitation :

Entités	Champs d'intervention
Direction Achats	La négociation avec les fournisseurs, la recherche de nouveaux produits, la promotion, la fixation des marges
Direction Marketing et Développement	Le choix des produits et des assortiments (category management), la fixation des prix de vente (pricing), le merchandising, la communication, les études, le développement de marques propres et de la relation client
Direction Logistique et approvisionnement	L'approvisionnement et la gestion des stocks
Les Directions Exploitation	La force de vente (contact avec le client), ainsi que le confort et service client (accueil, caisse, etc.)

Source : LabelVie

A cela s'ajoute des fonctions support et des fonctions transverses (l'expansion, l'audit et le contrôle de gestion).

L'ensemble de ces directions gère aussi bien les activités liées à l'exploitation des supermarchés et des hypermarchés. En effet, LabelVie S.A facture à HLV et MLV l'ensemble des prestations réalisées pour le compte des Hypermarchés Carrefour et Atacadao.

Par ailleurs, depuis 2011, le groupe LabelVie a mis en place une organisation en Business Units pour chacun de ses formats de distribution. Les Business Units sont des structures opérationnelles, pilotées chacune par un Directeur Général Adjoint, ayant pour mission principale la supervision de l'exploitation des magasins. Elles sont dotées de fonctions support ayant un impact direct sur leur activité telles que les « Ressources Humaines » et le « Contrôle de Gestion ».

IV. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABELVIE

1. LES GRANDS AXES DE LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe LabelVie s'est fixé comme objectif de renforcer sa position d'acteur majeur multi-formats dans le secteur de la grande distribution. Cette démarche se décline selon quatre grands axes :

- Capitaliser sur la notoriété de l'enseigne « Carrefour Market » ;
- Poursuivre le développement des hypermarchés « Carrefour » ;
- Renforcer la notoriété de l'enseigne « Atacadao » et construire son positionnement comme étant l'enseigne la moins chère au Maroc ;
- Poursuivre le programme de rationalisation des coûts et bénéficier davantage des économies d'échelle.

1.1. Capitaliser sur la notoriété de l'enseigne « Carrefour Market »

Le Groupe LabelVie a mis en place un véritable concept pouvant être dupliqué et déployé dans le cadre de sa stratégie de croissance. Le concept Carrefour Market se fonde sur 2 objectifs :

- Un développement rapide et maîtrisé ;
- L'amélioration continue des principes et fondements du concept.

Pour assurer un développement rapide et maîtrisé, le Groupe LabelVie a procédé à une modélisation des assortiments par format et des positionnements prix par typologie de clientèle et par environnement magasins (concurrence et attractivité). Les gammes de prix peuvent ainsi être différentes d'un magasin à un autre.

Afin de se différencier de ses concurrents, le Groupe LabelVie a mis en place des services personnalisés en faveur de ses clients grâce notamment à sa politique de proximité, aux conseils à la vente, à l'accompagnement jusqu'au parking et à la livraison à domicile.

De plus, le Groupe LabelVie a basé sa stratégie de différenciation en accordant une place particulière aux produits frais :

- La superficie de vente dédiée aux produits frais peut atteindre jusqu'à 50% de la surface totale d'un magasin ;
- Les produits frais représentent 3 000 références ;
- Les produits du Marché sont minutieusement sélectionnés et triés ;
- Les produits frais importés sont sélectionnés chaque semaine.

Le lancement du concept « Carrefour Market » s'inscrit dans le cadre du projet « Convergence Enseignes » initié entre LabelVie et Carrefour en 2009. L'objectif était de réunir sous la même marque « Carrefour » toutes les enseignes à dominance alimentaire afin de couvrir les différents formats de distribution.

La conversion des supermarchés LabelVie en Carrefour Market a débuté le 28 juillet 2011 pour s'étendre actuellement à l'ensemble des supermarchés existants. Ainsi, l'extension de la marque « Carrefour » au format supermarchés constitue un projet stratégique de marque et de convergence permettant une conquête plus facile de la clientèle. En effet, grâce à son nouveau positionnement, le Groupe disposerait d'une offre plus variée et adaptée à différents types de clientèle. Dans une ambiance conviviale, le groupe proposerait un shopping moderne et pratique avec des prix plus attractifs au quotidien.

Par ailleurs, l'apport du concept « Carrefour Market » pour le Groupe se résume à :

- Une force de frappe Mono-Marque ;
- Une synergie en termes de Communication ;
- Un effet de « Halo » Image Prix ;
- Un déploiement des produits à marque Carrefour ;
- Un développement de programmes de fidélité Multi-Enseignes.

1.2. *Poursuivre le développement des hypermarchés « Carrefour »*

L'activité hypermarché est une activité récente dans le Groupe LabelVie puisque le premier Hypermarché Carrefour a ouvert courant 2009.

Afin d'assurer le développement de cette activité, le Groupe LabelVie a prévu un programme d'ouvertures en capitalisant sur l'expérience de son partenaire Carrefour Partenariat International. En 2013, le groupe a inauguré son troisième hypermarché Carrefour dans la ville de Fès d'une superficie de 6 600 m².

Afin de se différencier de ses concurrents sur le segment hypermarché, le Groupe LabelVie mise sur l'offre de produits large et variée qu'il propose, notamment les produits sous marque de distributeur Carrefour. En effet, ces produits sont disponibles d'une manière exclusive au

niveau des points de vente Carrefour Market et Carrefour, bénéficiant ainsi du pouvoir de négociation des plateformes internationales de Carrefour.

Ces produits sont catégorisés en plusieurs gammes :

- **PGC :**

- Gamme médium : avec les produits « Carrefour Discount ».
- Gamme premium : avec les produits « Carrefour Bio », « Carrefour Sélection », et « reflet de France ».

- **Electroménager :**

- Carrefour Home.
- Carrefour Blue Sky.

- **Textile :**

- Carrefour Tex

1.3. Renforcer la notoriété de l'enseigne « Atacadao » et construire son positionnement comme étant l'enseigne la moins cher au Maroc

Le Groupe LabelVie a introduit le concept de « Hyper-Cash » via l'enseigne Atacadao avec comme principale ambition de faire de cette enseigne le distributeur alimentaire le moins cher du marché marocain. Ainsi, suite au succès de la conversion du magasin pilote d'Ain Sebaa, le groupe a déployé l'enseigne Atacadao sur l'ensemble des sept autres magasins Metro du Royaume. Par ailleurs, le groupe a inauguré un nouveau Atacadao dans la ville de Fkih Bensalah en juillet 2013 d'une superficie de vente de 3 000 m² ainsi qu'un magasin à Sidi Kacem en décembre d'une superficie de 3 400m².

Depuis, l'enseigne cherche de nouvelles implantations au Maroc notamment dans des villes à forte concentration de commerces traditionnels et marchés, dotées de forts potentiels résidents.

1.4. Poursuivre le programme de rationalisation des coûts et bénéficier de plus d'économies d'échelle

La stratégie de développement du Groupe LabelVie s'est appuyée ces dernières années sur une optimisation et un renforcement de ses moyens à travers :

- une nouvelle organisation évolutive qui s'articule autour d'une Centrale et de Business Units pour chacun des formats (Carrefour Market, Carrefour et Atacadao). Pour optimiser les synergies et bénéficier d'économies d'échelle, la Centrale regroupe les fonctions transverses, notamment les achats, la logistique, le marketing et la finance. Les Business Units sont des structures autonomes pilotées chacune par un Directeur Général Adjoint. Leur mission principale est opérationnelle et elles sont dotées des fonctions support ayant un impact direct sur leur activité.
- une politique adaptée des ressources humaines avec le renforcement de l'encadrement et du rôle des managers, la capitalisation sur le savoir collectif, la constitution d'un cadre adapté de visibilité sur les perspectives d'évolution interne, la mise en place d'un système de recrutement pour attirer les forts potentiels et la rétribution des performances individuelles et collectives.

- une sous-traitance de la fonction logistique auprès d'OD Logistics, optimisant ainsi la fonction logistique avec un fonctionnement des plateformes 24h/24h, une centralisation du stockage des produits secs, une livraison quotidienne aux magasins et une gestion des stocks en flux tendus en étendant même aux produits non alimentaires.

2. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Sur la période 2011-2013, la politique d'investissement du Groupe LabelVie a porté sur l'ouverture de nouveaux supermarchés, hypermarchés dans différentes régions ainsi que la conversion de l'ensemble magasins Metro sous l'enseigne Atacadao.

Les investissements effectués durant cette période sont détaillés comme suit :

- En 2011, le groupe a ouvert 3 nouveaux supermarchés Carrefour Markets à Rabat, Safi et Meknes pour une surface de vente additionnelle globale de 5 800 m².
- L'ouverture en 2012 de 4 nouveaux Carrefour Markets à Casablanca, Témara, Agadir et Sidi Slimane doté d'une surface de vente globale de 4 400m². Par ailleurs, le groupe a entamé la conversion de 4 magasins Metro sous l'enseigne Atacadao dans les villes de Casablanca, Tanger, Fès et Oujda.
- L'ouverture en 2013, de 3 nouveaux Carrefour Markets (2 magasins à Casablanca et un magasin à Beni Mellal), un Carrefour Market à Fès d'une superficie de 6 600m² et 2 nouveaux Atacadao à Sidi Kacem (3 200m²) et Fkih Bensaleh (3 000 m²).

A fin 2013, le Groupe LabelVie compte un réseau de 55 magasins et une surface totale de vente de plus de 116 600 m², dont :

- 42 supermarchés Carrefour Market, totalisant une surface de vente de 52 250 m² ;
- 3 hypermarchés Carrefour, totalisant une surface de vente de 18 100 m² ;
- 10 magasins Atacadao totalisant une surface de vente de 58 930 m².

Le tableau ci-dessous représente les investissements réalisés par enseigne, au cours de la période 2011-2013 :

En Mdh	2011	2012	2013
LabelVie S.A	160,2	345,2	257,7
<i>En Non Valeur</i>	44,4	50,2	31,8
<i>Incorporelle</i>	1,1	3,5	7,8
<i>Corporelle</i>	133,2	134,2	171,8
<i>Financière</i>	-18,5	157,4	46,3
HLV SAS	14,0	36,2	63,6
<i>En Non Valeur</i>	5,0	1,4	13,3
<i>Incorporelle</i>	5,0	20,2	-
<i>Corporelle</i>	4,0	9,6	50,3
<i>Financière</i>	-	5,0	-
VLV SAS (ex MCCM)	156,5	30,6	119,3
<i>En Non Valeur</i>	-	8,3	0,2
<i>Incorporelle</i>	1,2	0,8	-
<i>Corporelle</i>	5,0	18,7	119,0
<i>Financière</i>	150,3	2,7	-
Maxi LV SAS	-	33,5	62,8

<i>En Non Valeur</i>	-	18,3	28,0
<i>Incorporelle</i>	-	0,5	0,5
<i>Corporelle</i>	-	14,5	33,1
<i>Financière</i>	-	0,2	1,2
Total des investissements du Groupe	330,7	445,5	503,4

Source : LabelVie

En 2011, le Groupe LabelVie a investi 178,7 Mdh pour l'ouverture de nouveaux supermarchés ainsi que 150,3 Mdh relatifs à la scission de l'activité de MCCM qui porte désormais une vocation purement foncière. L'activité d'exploitation a été transférée à la société Maxi LV SAS créée à cette occasion.

En 2012, les investissements du groupe ont concerné l'ouverture de nouveaux magasins « Carrefour Market », les conversions des magasins Metro sous l'enseigne Atacadao ainsi que du transfert des titres de Maxi LV SAS pour 156,5 Mdh, de MCCM à LabelVie S.A.

En 2013, les investissements du groupe ont concerné les projets d'ouvertures et/ou extensions futures sous différentes enseignes. Les principaux projets concernent :

- Carrefour Market : Fès, Oujda, Essaouira, Beni Mellal, Sidi Kacem, Khenifra, Ziraoui ;
- Atacadao : Fkih Bensaleh et Taza ;
- Extension : Hypermarché de Salé.

PARTIE I

ANALYSE FINANCIERE

I. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS CONSOLIDES

Le tableau ci-après détaille les Comptes de Produits et de Charges consolidés du Groupe Label'vie sur la période considérée :

En MDh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Ventes de marchandises en l'état	4 891,2	5 166,9	5,6%	5 308,4	2,7%
Ventes de biens et services produits	510,2	504,6	-1,1%	480,2	-4,8%
Chiffre d'affaires consolidé	5 401,4	5 671,5	5,0%	5 788,6	2,1%
Reprises d'exploitation	19,4	37,3	92,3%	42,1	12,7%
Produits d'exploitation consolidés I	5 420,8	5 708,9	5,3%	5 830,6	2,1%
Achats revendus de marchandises	4 486,6	4 726,6	5,4%	4 812,9	1,8%
Achats consommés de mat. et fournitures	107,4	111,2	3,6%	111,6	0,3%
Autres charges externes	246,5	260,7	5,8%	284,2	9,0%
Impôts et taxes	16,6	29,3	76,9%	30,4	3,8%
Charges de personnel	229,6	258,4	12,5%	282,9	9,5%
Autres charges d'exploitation	0,0	0,0	-	0,0	-
Dotations d'exploitation	171,7	154,9	-9,8%	168,8	9,0%
Charges d'exploitation consolidées II	5 258,3	5 541,2	5,4%	5 690,8	2,7%
Résultat d'exploitation (I-II) III	162,4	167,7	3,3%	139,9	-16,6%
Produits de titres de participation et titres immobilisés	1,6	0,6	-61,9%	0,0	-98,9%
Gains de change	0,9	0,9	4,0%	0,2	-78,6%
Intérêts et autres produits financiers	5,8	9,7	66,7%	15,2	56,4%
Reprises financières et transferts de charges	9,7	9,5	-2,1%	12,1	27,9%
Produits Financiers IV	18,0	20,7	15,0%	27,5	32,8%
Charges d'intérêts	116,7	110,0	-5,7%	117,8	7,1%
Pertes de change	0,5	0,7	27,2%	0,8	11,2%
Autres charges financières	0,2	0,8	>100%	0,3	-65,4%
Dotations financières	0,0	0,3	>100%	0,4	25,1%
Charges Financières V	117,4	111,8	-4,7%	119,3	6,6%
Résultat Financier (IV-V) VI	-99,4	-91,1	-8,3%	-91,8	0,7%
Résultat Courant (III+VI) VII	63,0	76,6	21,5%	48,1	-37,2%
Produits de cession d'immobilisations	226,7	151,1	-33,4%	86,7	-42,6%
Autres produits non courants	4,2	7,4	76,7%	6,3	-15,9%
Produits Non Courants VIII	231,0	158,5	-31,4%	92,9	-41,4%
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	219,5	81,2	-63,0%	39,4	-51,5%
Autres charges non courantes	0,9	8,7	>100%	10,1	16,4%
Dotations NC aux amortissements et provisions	3,0	0,0	-100,0%	2,5	-100,0%
Charges Non Courantes IX	223,4	89,9	-59,8%	52,0	-42,1%
Résultat non courant (VIII-IX) X	7,6	68,6	>100%	40,9	-40,4%
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	70,6	145,2	>100%	89,0	-38,7%
Impôts sur les résultats	24,5	28,5	16,4%	34,3	20,6%
Résultat Net	46,1	116,7	>100%	54,6	-53,2%
Résultat Net Part du Groupe	47,9	117,8	>100%	55,9	-52,5%
Résultat Net des Minoritaires	-1,7	-1,1	-37,1%	-1,3	19,1%

Source : Label'vie

1. CHIFFRE D'AFFAIRES

1.1. Evolution des ventes du Groupe Label'vie par région

En Mdh	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Rabat et région	1 211,6	1 231,1	1 198,9	-0,5%	583,4	601,0	3,02%
En % du total	24,8%	23,8%	22,6%	-	22,90%	21,71%	-
Casablanca et région	1 309,3	1 414,8	1 442,7	5,0%	723,9	734,2	1,42%
En % du total	26,8%	27,4%	27,2%	-	28,40%	26,52%	-
Autres villes	2 370,3	2 521,0	2 666,8	6,1%	1 242,00	1 433,0	15,37%
En % du total	48,5%	48,8%	50,2%	-	48,70%	51,77%	-
Total ventes Groupe HT	4 891,1	5 166,9	5 308,4	4,2%	2 549,30	2 768,18	8,59%

Source : Label'vie

Au cours de la période 2011-2013, les ventes du Groupe Label'vie ont enregistré une évolution annuelle moyenne de l'ordre de 4,2% en passant de 4 891,1 Mdh à 5 308,4 Mdh.

Le Groupe Label'vie a réalisé au niveau de la région de Rabat-Salé un volume de vente de 1 198,9 Mdh en 2013 contre 1 211,6 Mdh en 2011, soit une légère baisse annuelle moyenne de 0,5% sur les trois dernières années. Cette évolution est liée principalement à la fermeture du magasin Metro pour conversion en Atacadao et le développement de la concurrence à proximité de Carrefour de Salé. Ainsi, entre 2011 et 2013, la région a contribué à hauteur de 23,7% en moyenne aux ventes du Groupe.

La région de Casablanca a totalisé un volume de vente de 1 442,7 Mdh en 2013 contre 1 309,3 Mdh en 2011, soit un TCAM de +5 % sur les trois dernières années. L'évolution des ventes dans cette région s'explique par la performance de Carrefour Market « Anfa Place » et l'ouverture du supermarché de Beni Mellal ainsi que la performance du magasin Atacadao de Ain Sebaa et de Bouskoura. La contribution de la région dans les ventes du Groupe s'est établie à hauteur de 27,1% en moyenne sur les 3 derniers exercices.

Les ventes réalisées par le groupe au niveau des autres villes (hors Rabat et Casablanca) ont progressé selon un TCAM de 6,1% en passant de 2 370,3 Mdh en 2011 à 2 666,8 Mdh en 2013. Cette progression s'explique par :

- La performance des magasins Carrefour Market existants ;
- L'ouverture de 5 nouveaux supermarchés ;
- L'ouverture de Carrefour Borj Fès ;
- La performance des magasins Metro de Fès, Tanger, Oujda et Bouskoura suite à leur conversion sous l'enseigne Atacadao ;
- L'ouverture de 2 nouveaux magasins Atacadao dans les villes de Fkih Bensaleh et Sidi Kacem.

Au 1^{er} semestre 2014, les ventes du Groupe ont réalisé une amélioration de 8,6% principalement tirée par les ventes réalisées au niveau des autres villes, qui ont augmenté à leur tour de 15,8% pour atteindre 1 433 Mdh représentant ainsi 51,8% de total des ventes :

- La performance des magasins existants (Atacadao et Carrefour Hypermarché) ;
- L'ouverture de 9 nouveaux magasins au total par rapport au 30 juin 2013.

1.2. Evolution des ventes du Groupe LabelVie par département

En Mdh	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
PGC et Liquides	2 723,0	2 991,9	3 200,3	8,4%	1 576,50	1 685,8	6,93%
<i>En % du Total</i>	55,7%	57,9%	60,3%		61,80%	60,90%	
PGC	1 770,9	1 894,5	1 970,5	5,5%	983,7	1 101,7	11,99%
Liquides	952,1	1 097,4	1 229,9	13,7%	592,8	584,1	-1,47%
Produits Frais	1 491,9	1 555,5	1 622,7	4,3%	748,9	830,1	10,84%
<i>En % du Total</i>	30,5%	30,1%	30,6%		29,40%	29,99%	
Loisir & Electroménager	244,4	198,2	123,6	-28,9%	57,3	59,6	4,04%
<i>En % du Total</i>	5,0%	3,8%	2,3%		2,20%	2,15%	
Bazar	207,4	186,9	113,0	-26,2%	54,9	58,5	6,50%
<i>En % du Total</i>	4,2%	3,6%	2,1%		2,20%	2,11%	
Textile et Equipt Maison	46,5	40,6	45,2	-1,4%	17,4	18,9	8,35%
<i>En % du Total</i>	1,0%	0,8%	0,9%		0,70%	0,68%	
Services	177,9	193,8	203,6	7,0%	94,4	115,4	22,25%
<i>En % du Total</i>	3,6%	3,8%	3,8%		3,70%	4,17%	
Total Ventes HT	4 891,2	5 166,9	5 308,4	4,2%	2 549,40	2 768,18	8,58%

Source : LabelVie

Les PGC (Produits de Grande Consommation) et liquides sont les produits les plus vendus historiquement par les magasins du Groupe LabelVie. En effet, pour la majorité des enseignes du groupe, les PGC et liquides représentent plus de la moitié des ventes sur la période 2011-2013 avec une part moyenne de 57,9%.

Les produits frais représentent la deuxième contribution aux ventes du groupe. Leur part dans les ventes totales s'est élevée à 30,4% en moyenne sur les trois dernières années. Notons que la part des produits frais dans le total des ventes de l'entité Atacadao est plus faible (24,5% en 2012) par rapport à celles des autres enseignes.

Les ventes de produits de loisir et d'électroménager se sont établies à 123,6 Mdh en 2013, enregistrant un TCAM de -28,9% sur les trois dernières années. Cette baisse est liée essentiellement au lancement du concept Atacadao dédié principalement à la distribution alimentaire. Les ventes de ces produits chez Atacadao constituent principalement un écoulement du stock récupéré chez Metro. Ainsi, les ventes de loisir et d'électroménager ont représenté 2,3% du Groupe en 2013 contre 3,8% en 2012 et 5% en 2011.

Les produits de Bazar ont affiché un volume de vente de 113 Mdh en 2013 contre 207,4 Mdh en 2011, soit une baisse annuelle moyenne de 26,2%. La contribution de cette catégorie dans les ventes du Groupe s'établit à 2,3% en moyenne sur les trois dernières années. Cette part se réduit à 1,9% chez Atacadao en 2013 qui opère principalement dans l'alimentaire.

Les ventes de textile et équipements de maisons représentent une part résiduelle dans les ventes du Groupe, soit moins de 1% en moyenne entre 2011 et 2013.

Les ventes de services ont atteint 203,6 Mdh en 2013 contre 177,9 Mdh en 2011, soit un TCAM de +7% sur la période étudiée. Les ventes de services se constituent essentiellement des recettes des stations-service adossées aux magasins Metro reconvertis en Atacadao. En moyenne, les services ont représenté 3,7% des ventes du Groupe sur les trois dernières années.

Au 1^{er} semestre 2014, les ventes totales du Groupe LabelVie ont enregistré une hausse de 8,6% et se décompose comme suit :

- Une augmentation de 6,9% des ventes de PCG et liquides (les produits les plus vendus historiquement par les magasins du Groupe LabelVie) représentant ainsi plus de la moitié des ventes soit 60,9% ;
- Une augmentation de 10,8% des ventes de produits frais (deuxième contribution aux ventes du groupe) représentant 29,9% de la part totale des ventes ;
- Une augmentation de 4,0% des ventes des produits de loisirs et électroménagers qui constituent 2,2% de la part totale des ventes ;
- Une augmentation de 6,5% des ventes de produits de bazar représentant 2,1% du total des ventes ;
- Une augmentation de 8,4% des ventes de textiles et équipements domestiques qui représentent une part résiduelle dans les du Groupe ;
- Une augmentation de 22,3% des ventes de services essentiellement issues des recettes des stations-service adossées aux magasins Atacado, représentant ainsi 4,2% du total des ventes du Groupe.
- Carrefour hypermarché a réalisé un résultat net de -3,2 Mdh du résultat net en 2013. Ce montant est expliqué par le fait que la société HLV SAS n'a pas encore atteint la taille critique qui permettra de résorber les charges de la centrale ;
- VLV SAS (ex MCCM) a contribué à hauteur de 30 Mdh dans la formation du résultat net du groupe;
- Atacado a réalisé un résultat net de -23 Mdh en 2013 impacté par la finalisation du programme de conversion des derniers magasins Metro en Atacado et l'ouverture de deux nouveaux magasins n'ayant pas encore atteint leur rythme d'activité normatif.

2. EVALUATION DE LA PERFORMANCE ET DE LA RENTABILITE

2.1. Ratio de performance

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Chiffre d'affaires	5 401,4	5 671,5	5,0%	5 788,6	2,1%
Valeur ajoutée	561,0	573,0	2,1%	579,9	1,2%
<i>Taux de valeur ajoutée</i>	<i>10,4%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-0,3 pts</i>	<i>10,0%</i>	<i>-0,1pts</i>
Charges de personnel	229,6	258,4	12,5%	282,9	9,5%
<i>Coefficient de rendement du travail salarié¹</i>	<i>2,4</i>	<i>2,2</i>	<i>- 0,2 pts</i>	<i>2,0</i>	<i>-0,2 pts</i>
Excédent brut d'exploitation	314,8	285,2	-9,4%	266,5	-6,6%
<i>Marge d'EBE</i>	<i>5,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-0,8 pts</i>	<i>4,6%</i>	<i>-0,4pts</i>

Source : LabelVie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, le taux de valeur ajoutée, en baisse de 0,3pts atteint 10,1% contre 10,4% à fin 2011. Cependant, la valeur ajoutée du groupe a connu une hausse de 12 Mdh pour s'établir à 573 Mdh. Cette amélioration s'explique par la hausse du chiffre d'affaires du groupe, l'amélioration de la marge brute ainsi que la maîtrise des coûts des matières consommées et autres charges externes.

Le coefficient de rendement du travail salarié atteint 2,2 dirhams en 2012 soit une baisse de 0,2 dirhams par rapport à 2011. Cette diminution est liée à la hausse des charges de personnel due au renforcement de l'encadrement au niveau de la centrale du groupe et des « Business Units » suite à la nouvelle organisation initiée en 2011 (plus de 100 cadres recrutés en 2011).

¹ Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel

La marge d'EBE, en baisse de 0,8pts s'établit à 5,0% à fin 2012. Cette baisse tient compte de la baisse de l'EBE suite à la progression des charges de personnel en 2012.

■ Evolution 2012- 2013

Au 31 décembre 2013, le taux de valeur ajoutée a baissé de 0,1pts pour s'établir à 10%. D'un autre côté, la valeur ajoutée du groupe enregistre une hausse de 1,2% pour s'établir à 579,9Mdh. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation de 2,1% du chiffre d'affaires du groupe en 2013 en passant de 5671,5 Mdh à 5788,6 Mdh.

A fin 2013, le coefficient de rendement du travail salarié a baissé de 0,2pts pour s'établir à 2 dirhams. Cette baisse est due à l'augmentation des charges du personnel.

La marge d'EBE est en diminution de 0,4 pts par rapport à 2012, et s'établit à 4,6% en 2013. Cette baisse s'explique par l'augmentation des charges du personnel de la même année.

2.2. **Ratio de rentabilité**

En Mdh	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Résultat net part du groupe	47,9	117,8	>100%	55,9	-52,5%
Capitaux propres part du groupe	1 234,7	1 354,9	9,7%	1 262,1	-7,0%
<i>Rentabilité des capitaux propres¹</i>	<i>3,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>4,8 pts</i>	<i>4,4%</i>	<i>-4,3 pts</i>
Total bilan	5 365,8	5 728,2	6,8%	5 970,5	4,2%
<i>Rentabilité de l'actif²</i>	<i>0,9%</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,2 pts</i>	<i>0,9%</i>	<i>- 1,2 pts</i>

Source : Label Vie

■ Evolution 2011-2012

En 2012, la rentabilité des capitaux propres atteint 8,7% en hausse de 4,9pts par rapport à 2011. Cette augmentation de la rentabilité est expliquée par la croissance du résultat net qui atteint 118 Mdh.

La rentabilité de l'actif augmente de 1,2pts pour atteindre 2,1% contre 0,9% à fin 2011. Cette augmentation de la rentabilité est expliquée par la hausse de résultat net sur la période.

■ Evolution 2012-2013

En 2013, la rentabilité des capitaux propres a baissé de 4,3 pts par rapport à 2012 pour s'établir à 4,4%. Cette diminution est expliquée par la baisse du résultat net qui atteint 55,9 Mdh en 2013, soit une baisse de 52,5% par rapport à 2012.

La rentabilité de l'actif baisse de 1,2pts pour atteindre 0,9% contre 2,1% à fin 2012. Cette diminution est expliquée par la baisse de résultat net sur la période.

Il est à noter que la baisse du résultat net s'explique principalement par:

- L'augmentation des dotations aux amortissements liées aux ouvertures ;
- La baisse du résultat non courant ;
- L'augmentation de l'IS.

¹Rentabilité des capitaux propres = Résultat net part du groupe/ Capitaux propres part du groupe

² Rentabilité de l'actif = Résultat net part du groupe/ Total bilan

II. BILANS CONSOLIDÉS

2. ACTIF

Actif i Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations incorporelles	304,5	354,8	16,5%	373,6	5,3%
Immobilisations incorporelles.	132,2	161,0	21,8%	169,8	5,5%
Brevets, marques, droits & val. similaires	8,2	7,8	-5,1%	17,8	129,5%
Fonds commercial	164,1	186,0	13,4%	186,0	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Immobilisation Corporelles	2 784,4	2 792,3	0,3%	3 029,5	8,5%
Terrains	1 776,5	1 764,9	-0,7%	1 823,9	3,4%
Constructions	559,9	555,2	-0,8%	648,6	16,8%
Instal. techniques, matériel et outillage	223,3	199,5	-10,7%	191,4	-4,0%
Matériel de transport	0,1	0,1	-21,9%	0,1	-21,1%
Mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	164,1	131,3	-20,0%	197,7	50,6%
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Immobilisations corporelles en cours	60,6	141,4	>100%	167,6	18,6%
Immobilisations Financières	73,2	80,7	10,2%	80,1	-0,7%
Prêts immobilisés	0,0	0,2	0,0%	0,1	-51,3%
Autres créances financières	16,6	23,9	43,8%	23,4	-2,0%
Titres de participation	56,6	56,6	0,0%	56,6	0,0%
Autres titres immobilisés	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Ecart de conversion Actif	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Diminution des créances immobilisées	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Augmentation des dettes de financement	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TOTAL I = (A+B+C+D+E)	3 162,1	3 227,7	2,1%	3 483,3	7,9%
Stocks	565,5	684,4	21,0%	919,5	34,4%
Marchandises	562,8	680,6	20,9%	914,9	34,4%
Matières et fournitures consommables	2,7	3,8	38,8%	4,5	19,6%
Produits en cours	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Prod. intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Produits finis	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Créances de l'Actif Circulant	995,6	1 326,9	33,3%	1 426,9	7,5%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,3	32,4	10,6%	21,2	-34,5%
Clients et comptes rattachés	661,7	811,6	22,6%	793,9	-2,2%
Personnel	6,8	6,4	-5,9%	7,6	18,9%
Etat	268,6	353,8	31,7%	438,3	23,9%
Comptes d'associés	0,6	3,1	>100%	0,5	-82,1%
Autres débiteurs	26,8	114,6	>100%	158,2	38,1%
Comptes de régularisation actif	1,7	5,0	>100%	6,8	38,1%
Titres et valeurs de placement	9,2	127,0	>100%	57,0	-55,1%
Ecart de conversion Actif	0,0	0,3	>100%	0,3	24,2%
(Eléments circulants)	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TOTAL II (F + G + H + I)	1 570,3	2 138,6	36,2%	2 403,8	12,4%
Trésorerie i Actif	633,3	361,8	-42,8%	83,3	-77,0%
Chèques et valeurs à encaisser	123,4	14,3	-88,4%	17,1	19,3%
Banques, t.g e c.p	502,9	340,3	-32,3%	58,2	-82,9%
Caisses, régies et créditeurs	7,0	7,2	2,5%	8,1	12,5%
TOTAL III	633,3	361,8	-42,9%	83,3	-77,0%
TOTAL GENERAL (I + II + III)	5 365,8	5 728,2	6,8%	5 970,5	4,2%

2.1. Actif immobilisé

2.1.1. Immobilisations incorporelles

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations incorporelles	304,5	354,8	16,5%	373,6	5,3%
Immobilisations incorporelles.	132,2	161,0	21,8%	169,8	5,5%
Brevets, marques, droits & val. similaires	8,2	7,8	-5,1%	17,8	129,5%
Fonds commercial	164,1	186,0	13,4%	186	0,0%
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

Les immobilisations incorporelles atteignent 355 Mdh à fin 2012 contre 305 Mdh à fin 2011 soit une progression de 16,5% sur la période. Cette hausse est principalement expliquée par :

- Les droits d'entrée relatifs à l'hypermarché « Carrefour-Fès »
- Les licences et brevets relatifs aux nouvelles ouvertures.

■ Evolution 2012 à 2013

En 2013, les immobilisations incorporelles ont connu une progression de 5,3% sur la période pour s'établir à 373,6 Mdh contre 355 Mdh à fin 2012. Cette progression est principalement liée à la hausse du poste « brevets, marques, droit, etc. » qui passe de 7,8 Mdh à fin 2012 à 17,8 Mdh au 31 décembre 2013. Cette hausse s'explique par :

- La réalisation de projets informatiques sur la période ;
- La mise en place d'une solution d'animation commerciale ORKIDE ET ORKAISSE.

2.1.2. Immobilisations corporelles

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisation Corporelles	2 784,4	2 792,3	0,3%	3 029,5	8,5%
Terrains	1 776,5	1 764,9	-0,7%	1 823,9	3,4%
Constructions	559,9	555,2	-0,8%	648,6	16,8%
Instal. Techniques, matériel et outillage	223,3	199,5	-10,7%	191,4	-4,0%
Matériel de transport	0,1	0,1	-21,9%	0,1	-21,1%
Mobilier, mat. De bureau et aménagé.	164,1	131,3	-20,0%	197,7	50,6%
Divers					
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Immobilisations corporelles en cours	60,6	141,4	>100%	167,6	18,6%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les immobilisations corporelles augmentent de 8 Mdh (+0,3%) en comparaison avec 2011.

Sur la période, le poste « Terrains » enregistre une variation de -0,7% qui s'explique par des acquisitions pour un montant de 11 Mdh au niveau de Label'vie SA et une cession réalisée par la filiale Metro pour un montant de 23 Mdh dans le cadre du lease-back effectué sur le site Atacadao de Tanger.

Le poste « Constructions » affiche une baisse de 0,8% sur la période pour atteindre 555 Mdh à fin 2012 contre 560 Mdh à fin 2011. Cette évolution tient compte des investissements liés aux magasins « Carrefour Market » ouverts courant 2012 soit Al Wifak, Agadir II, La Résistance, Sidi Slimane et aux aménagements liés à la reconversion des Cash & Carry en « Atacadao ». A noter que l'évolution des constructions a été atténuée suite au lease-back du site de Tanger pour un montant de 85 Mdh.

Les installations techniques atteignent 199 Mdh soit une baisse de 10,7% sur la période. Cette baisse tient compte du lease-back de Tanger ainsi que la mise en service des nouveaux magasins durant cette période.

En 2012, les immobilisations en cours regroupent l'ensemble des investissements relatifs aux projets en cours de construction ou d'aménagement à savoir : les travaux d'aménagement de l'hypermarché de Fès, les travaux de construction et d'aménagement d'Anfa Place, Beni Mellal, etc.

■ Evolution 2012 à 2013

En décembre 2013, les immobilisations corporelles progressent de 8,5% pour atteindre 3 029,5 Mdh contre 2 792 Mdh à fin 2012. Cette croissance est expliquée par la hausse du poste de « matériel de bureau » qui progresse de 50,6% sur la période, la hausse de 16,8% du poste des constructions ainsi que la hausse des immobilisations en cours (18,6%). Les « immobilisations en cours » regroupent au 31 décembre 2013 l'ensemble des investissements relatifs aux projets en cours de construction ou d'aménagement, notamment :

- Carrefour Market à Fès, Oujda, Essaouira, Taza, Khenifra
- Ainsi que l'extension de l'hypermarché de Salé.

2.1.3. Immobilisations financières

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations Financières	73,2	80,7	10,2%	80,1	-0,7%
Prêts immobilisés	0,0	0,2	0,0%	0,1	-51,3%
Autres créances financières	16,6	23,9	43,8%	23,4	-2,0%
Titres de participation	56,6	56,6	0,0%	56,6	0,0%
Autres titres immobilisés	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%

Source : Label'vie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les immobilisations financières enregistrent une hausse de 10,2% pour atteindre 81 Mdh contre 73 Mdh à fin 2011. Cette hausse est principalement expliquée par l'augmentation de 43,8% des autres créances financières correspondant au dépôt de garantie concernant l'hypermarché de Fès.

■ Evolution 2012-2013

Les immobilisations financières atteignent 80 Mdh contre 80 Mdh à fin 2013, soit une baisse de 0,7% sur la période. Cette tendance est expliquée par la diminution de 51,3% des prêts immobilisés et de -2% des autres créances financières.

2.2. Actif circulant

2.2.1. Stocks

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Stocks	565,5	684,4	21,0%	919,5	34,4%
Marchandises	562,8	680,6	20,9%	914,9	34,4%
Matières et fournitures consommables	2,7	3,8	38,8%	4,5	19,6%
Produits en cours	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Prod. Intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Produits finis	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Rotation des stocks¹	44,3 j	50,9 j	6,6 j	67,2 j	16,3 j

Source : LabelVie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les stocks enregistrent une progression de 21% pour atteindre 684 Mdh contre 566 Mdh à fin 2011. Cette augmentation est expliquée par :

- La constitution du stock des points de vente « Carrefour Market » ouverts en 2012 ;
- La reconstitution des stocks de points de ventes « Atacadao » qui nécessitent un niveau de stock plus important que le concept « Cash & Carry ».

A fin 2012, le délai de rotation des stocks augmente de 6,6 jours par rapport à 2011 pour atteindre 50,9 jours. Cette augmentation du délai de rotation des stocks est expliquée par la constitution du stock des nouvelles ouvertures de magasins sur l'exercice 2012 et par la constitution des stocks des points de vente « Atacadao » qui nécessitent un niveau de stock plus important que le concept « Cash & Carry ».

■ Evolution 2012 à 2013

Les stocks de LabelVie atteignent 919,5 Mdh en 2013 contre 684 Mdh en 2012 soit une hausse de 34,4% sur la période. Cette croissance est expliquée par la hausse du stock de marchandises lors du premier semestre due à :

- La conversion des quatre magasins Atacadao, qui nécessitent un stock supérieur au concept « Cash & Carry » ;
- La constitution de stock des six points de vente ouverts en 2013 ;
- La constitution du stock des mois de Chaabane et Ramadan.

En 2013, le délai de rotation des stocks augmente de 16,3 jours par rapport à 2012 pour atteindre 67,2 jours.

2.2.2. Créances de l'actif circulant

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Créances de l'Actif Circulant	995,6	1 326,9	33,3%	1 426,9	7,5%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,3	32,4	10,6%	21,2	-34,5%
Clients et comptes rattachés	661,7	811,6	22,6%	793,9	-2,2%
Personnel	6,8	6,4	-5,9%	7,6	18,9%
Etat	268,6	353,8	31,7%	438,3	23,9%
Comptes d'associés	0,6	3,1	>100%	0,5	-82,1%

¹ Rotation des stocks = (Stock * 360) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)

Autres débiteurs	26,8	114,6	>100%	158,2	38,1%
Comptes de régularisation actif	1,7	5,0	>100%	6,8	38,1%

Source : Labelvie

Les créances de l'actif circulant sont essentiellement constituées de :

- Créances clients regroupant les créances « clientèle sur ventes de marchandises » et celles relatives aux ventes de produits et services ;
- Créances sur Etat ;
- Autres créances.

■ Evolution 2011-2012

Les créances clients ont enregistré une hausse de 22,6% passant de 662 Mdh à fin 2011 à 811 Mdh à fin 2012. Cette augmentation s'explique principalement par la progression du volume de vente des prestations de service, notamment les créances liées à la marge arrière dont l'évolution est en corrélation avec le niveau des ventes de marchandises et l'amélioration des conditions contractuelles.

La hausse des créances sur l'Etat, notamment de TVA récupérable, est parallèle au volume d'activité et des dettes fournisseurs. Les autres créances sont constituées essentiellement des créances relatives au reliquat sur cession des 5% des titres de participation de la filiale « HLV » à la société Carrefour International, des créances sur les autres sociétés du groupe et des intérêts à percevoir sur les placements.

■ Evolution 2012 à 2013

Au 31 décembre 2013, les créances de l'actif circulant progressent de 7,5% pour atteindre 1427 Mdh contre 1 327 Mdh à fin 2012. Cette hausse s'explique par (i) la croissance du poste TVA due à la hausse des achats de marchandises sur la période liée au volume d'activité ainsi que les dettes fournisseurs, (ii) la hausse des créances auprès du personnel et (iii) la progression des créances des autres débiteurs due essentiellement aux trois opérations de lease-back effectuées en 2013 mais non encaissées pour un montant total de 87 Mdh et ce malgré la baisse du poste «Fournisseurs débiteurs, avance et acomptes »

2.2.3. Titres et valeurs de placement

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Titres et valeurs de placement	9,2	127,0	>100%	57,0	-55,1%

Source : Labelvie

Ce poste correspond à des placements de trésorerie en (actions) ainsi que les Dépôts à Terme.

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les titres et valeurs de placement atteignent 127 Mdh contre 9,2 en 2011, soit plus de 100% sur la période.

■ Evolution au 2012-2013

En 2013, les titres et valeurs de placement atteignent 57 Mdh contre 127 Mdh à fin 2012 soit une baisse de 55,1%. Cette évolution s'explique par la cession des placements en trésorerie pour le paiement des dividendes de l'année.

2.3. Trésorerie Actif

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie i Actif	633,3	361,8	-42,8%	83,3	-77,0%
Chèques et valeurs à encaisser	123,4	14,3	-88,4%	17,1	19,3%
Banques, t.g e c.p	502,9	340,3	-32,3%	58,2	-82,9%
Caisses, régies et accréditifs	7,0	7,2	2,5%	8,1	12,5%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, la trésorerie actif connaît une baisse de 42,8% pour s'établir à 362 Mdh contre 633 Mdh à fin 2011. Cette baisse est principalement expliquée par l'augmentation des niveaux des stocks et des créances plus importante que les dettes fournisseurs (ouverture de nouveaux magasins, reconstitution des stocks de magasins Atacadao et l'effet de la facturation de la marge arrière.

■ Evolution 2012 i 2013

A fin 2013, la trésorerie actif atteint 83 Mdh contre 362 Mdh à fin 2012 soit une baisse de 77% sur la période, dûe principalement à la baisse de la trésorerie bancaire à hauteur de 82,9% par rapport à l'année précédente, qui est principalement expliquée par le financement des nouveaux projets du groupe.

3. PASSIF

Passif	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux Propres					
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	0,0%	254,5	0,0%
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	-	0,0%
Capital appelé dont verse :	-	-	-	-	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	0,0%	783,4	0,0%
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	0,0%	59,8	0,0%
Reserve légale	10,2	13,4	31,2%	15,1	12,7%
Autres réserves (réserves consolidées)	-5,7	-21,6	>100%	61,8	>100%
Report à nouveau (2)	89,7	150,2	67,6%	32,7	-78,2%
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Résultat net consolidé	46,1	116,7	153,1%	54,6	-53,2%
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	1 238,1	1 356,5	9,6%	1 261,9	-7,0%
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1 715,4	-0,6%
Emprunts obligataires	500,0	900,0	80,0%	900,0	0,0%
Autres dettes de financement	1 293,5	825,1	-36,2%	815,4	-1,2%
Provisions durables pour risque et charges	1,6	2,2	37,4%	3,0	35,2%
Provisions pour risques	1,6	2,2	37,4%	3,0	35,2%
Provisions pour charges	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Ecart de Conversion Passif	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Augmentation des créances immobilisées	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Diminution des dettes de financement	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%

TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 036,5	3 085,5	1,6%	2991,7	-3,0%
Dettes du passif circulant	2 314,1	2 468,7	6,7%	2 709,2	9,7%
Fournisseurs et comptes rattachés	1 748,4	1 816,5	3,9%	2 079,0	14,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,1	7,0	-13,0%	5,0	-28,3%
Personnel	7,7	3,9	-48,8%	5,6	43,2%
Organismes sociaux	8,3	10,3	24,8%	11,3	10,4%
Etat	529,9	589,3	11,2%	573,6	-2,7%
Comptes d'associés	0,0	0,0	-100,0%	0,0	0,0%
Autres créanciers	2,8	13,1	371,9%	3,0	-70,1%
Comptes de régularisation passif	9,1	28,5	212,8%	30,5	7,2%
Autres provisions pour risques et charges	4,9	5,2	5,7%	1,3	-73,8%
Ecart de conversion passif	0,1	0,3	278,2%	0,1	-77,8%
TOTAL II (F + G + H)	2 319,1	2 474,2	6,7%	2 710,7	9,6%
Trésorerie Passif	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Crédits d'escompte	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Crédits de trésorerie	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%
TOTAL III	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
TOTAL GENERAL I + II + III	5 365,8	5 728,2	6,8%	5 970,5	4,2%

Source : Labelvie

3.1. Financement permanent

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux Propres	1 238,0	1 356,5	9,6%	1 262,1	-7,0%
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	0,0%	254,5	0,0%
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	-	0,0%
Capital appelé dont verse :	-	-	-	-	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	0,0%	783,4	0,0%
Ecart d'acquisition	59,8	59,8	0,0%	59,8	0,0%
Reserve légale	10,2	13,4	31,2%	15,1	12,7%
Autres réserves (réserves consolidées)	-5,7	-21,6	>100%	61,8	>100%
Report à nouveau (2)	89,7	150,2	67,6%	32,7	-78,2%
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Résultat net consolidé	46,1	116,7	153,1%	54,6	-53,2%
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1715,4	-0,6%
Emprunts obligataires	500,0	900,0	80,0%	900,0	0,0%
Autres dettes de financement	1 293,5	825,1	-36,2%	815,4	-1,2%
Provisions durables pour risque et charges	1,6	2,2	37,4%	3,0	35,2%
Provisions pour risques	1,6	2,2	37,4%	3,0	35,2%
Provisions pour charges	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les capitaux propres atteignent 1 357 Mdh contre 1 238 Mdh à fin 2011, soit une progression de 9,6% sur la période. Cette croissance est expliquée par la progression de 67,6% du report à nouveau pour atteindre 150 Mdh.

En 2012, les dettes de financement s'établissent à 1 725 Mdh, en baisse de 3,8% par rapport à 2011.

■ Evolution 2012 à 2013

En 2013, les capitaux propres atteignent 1 262 Mdh contre 1 357 Mdh à fin 2012 soit une baisse de 7%, en raison de la baisse du résultat net et la distribution de dividendes courant 2013.

Aussi, il est à noter que les provisions pour risques et charges tiennent compte d'un cumul de provisions de 1,3 Mdh pour risque fiscal lié à l'acquisition de la société des Alcools Réunis. Par ailleurs, la société fait l'objet d'un deuxième contrôle fiscal suite à l'acquisition de la société MCCM et ce pour les exercices 2008 à 2011. Notons que la période 2008-2010 est couverte par une garantie de passif donnée par Metro et plafonnée à 200 Mdh. Le risque résiduel au titre de l'exercice 2011 n'a pas fait l'objet d'une provision à la veille de la présente opération.

3.2. *Passif circulant*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Dettes du passif circulant	2 314,1	2 468,7	6,7%	2 709,2	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 748,4	1 816,5	3,9%	2 079,0	
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,1	7,0	-13,0%	5,0	
Personnel	7,7	3,9	-48,8%	5,6	
Organismes sociaux	8,3	10,3	24,8%	11,3	
Etat	529,9	589,3	11,2%	573,6	
Comptes d'associés	0,0	0,0	-100,0%	0,0	
Autres créanciers	2,8	13,1	371,9%	3,0	
Comptes de régularisation passif	9,1	28,5	212,8%	30,5	
Autres provisions pour risques et charges	4,9	5,2	5,7%	1,3	
Ecart de conversion passif	0,1	0,3	278,2%	0,1	

Source : Label Vie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, les dettes du passif circulant de Label Vie s'élèvent à 2 469 Mdh contre 2 314 Mdh à fin 2011, soit une progression de 6,7%. L'augmentation des dettes du passif circulant est essentiellement due à :

- La hausse des dettes fournisseurs de 3,9% en corrélation avec un volume d'activité en hausse.
- L'augmentation des dettes envers l'Etat de 11,2%. Elles correspondent essentiellement à la TVA collectée qui augmente au même rythme que les volumes des ventes et des créances ainsi qu'à l'impact du poids de l'impôt sur les bénéfices réalisés par Label Vie S.A et par sa filiale « Metro Cash & Carry Maroc S.A ».
- La hausse du poste des autres créanciers qui atteint 13 Mdh contre 3 Mdh à fin 2011.

A fin 2012, Label Vie émet des provisions pour risque et charges de 5,2 Mdh contre 4,9 Mdh à fin 2011, soit une progression de 5,7%. Ces provisions concernent principalement les litiges commerciaux et sociaux dont la société est sujette.

■ Evolution 2012 à 2013

En 2013, les dettes du passif circulant augmentent de 9,8% pour atteindre 2 709,2 Mdh contre 2 469 Mdh à fin 2012. Cette croissance est principalement expliquée par :

- La hausse des dettes fournisseurs parallèlement avec à l'évolution du volume d'activité ;
- L'augmentation des dettes envers l'Etat de 10,4% correspondant à la TVA collectée en corrélation avec les volumes des ventes sur la période ;
- La hausse de 14,5% du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » sur un an.

3.3. Trésorerie passif

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie Passif	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Crédits d'escompte	0,0	0,0	0,0%	0	0,0%
Crédits de trésorerie	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, la trésorerie passif atteint 168 Mdh contre 10 Mdh à fin 2011. Cette augmentation est due à la hausse des crédits de trésorerie sur la période.

■ Evolution 2012 à 2013

A fin 2013, la trésorerie passif augmente de 59,1% pour atteindre 268 Mdh contre 168 Mdh à fin 2012.

III. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT

1. DETTES DE FINANCEMENT

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Emprunts obligataires	500,0	900,0	80,0%	900,0	0,0%
Autres dettes de financement	1 293,5	825,1	-36,2%	815,4	-1,2%
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1 715,4	-0,6%

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

En 2012, les dettes de financement s'établissent à 1 725 Mdh, en baisse de 3,8% par rapport à 2011. Les mouvements de dettes de financement se composent comme suit :

- Remboursement de 503 Mdh dont 450 au titre du crédit relais (ce remboursement a été réalisé suite à l'augmentation de capital de 2011) ;
- Emission d'un emprunt obligataire de 400 Mdh ;
- Souscription d'un emprunt bancaire long terme de 39 Mdh.

■ Evolution 2012 à 2013

En 2013, les dettes de financement atteignent 1 715 Mdh.

2. TRESORERIE NETTE

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie Actif	633,3	361,8	-42,8%	83,3	-77,0%
Trésorerie Passif	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Trésorerie nette	623,2	193,3	-68,9%	-184,8	ns

Source : Labelvie

■ Evolution 2011 - 2012

En 2012, La Groupe a enregistré une baisse de 68,9% de la trésorerie nette, essentiellement expliquée par une augmentation du BFR de 55,1% et une diminution du FDR de 13,3%.

■ Evolution 2012 à 2013

A fin 2013, le Groupe ressort avec une trésorerie nette négative due encore une fois à l'augmentation du BFR de 8,6% et la détérioration du FDR qui s'est établi à -491,7 Mdh.

3. RATIOS D'ENDETTEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 13/12
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1 715,4	-0,6%
Trésorerie nette	623,2	193,3	-68,9%	-184,8	ns
Endettement net	1 170,3	1 531,7	30,9%	1 900,2	24,1%
Financement Permanent	3 031,6	3 081,6	1,6%	2 991,7	-2,9%
Fonds Propres	1 238,1	1 356,5	+9,6%	1 262,1	-7,0%
Taux d'endettement net¹	38,6%	49,7%	+11,1 pts	63,5%	+13,8 pts
Gearing net²	94,5%	112,9%	+18,4 pts	150,6%	+37,7 pts

Source : Labelvie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, l'endettement net du groupe s'est établi à 1 532 Mdh contre 1 170 Mdh à fin 2011 soit une hausse de 30,9% sur la période. Cette variation est expliquée par l'augmentation des dettes à court terme suite à la hausse du besoin en fonds de roulement en corrélation avec le volume d'activité en croissance (constitution des stocks des nouvelles ouvertures, reconstitution des stocks « Atacadao » et augmentation des créances).

Le taux d'endettement net a atteint 49,7% à fin 2012 contre 38,6% à fin 2011, soit une hausse de 11,1 points.

A fin 2012, le gearing net de la société connaît une hausse de 18,4 pts pour s'établir à 112,9%, principalement causée par l'augmentation de l'endettement net sur la période.

■ Evolution 2012-2013

En 2013, l'endettement net a progressé de 24,1% par rapport à fin 2012 pour s'établir à 1 900,2 Mdh.

Le taux d'endettement net a progressé de 24,1% sur la période. Cette hausse s'explique par la stagnation des dettes de financement ainsi que la baisse des disponibilités sur la période.

¹ Taux d'endettement net = Endettement net / Financement Permanent

² Gearing net = endettement net / fonds propres

A fin 2013, le gearing net atteint 150,6% contre 112,9% à fin 2012, soit une hausse de 38 pts. Cette hausse s'explique par l'augmentation de l'endettement net sur la période.

Il est important de signaler que l'endettement du Groupe est supporté par une assise foncière et immobilière importante (la majorité des magasins du groupe lui appartiennent).

4. TAUX DE COUVERTURE DE LA DETTE

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Charges d'intérêts	116,7	110,0	-5,7%	117,8	7,1%
EBE	314,8	285,2	-9,4%	266,5	-6,6%
EBE/Charges d'intérêts	2,7x	2,6x	-0,1pts	2,3x	- 0,3pts

Source : LabelVie

■ Evolution 2011-2012

En 2012, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe LabelVie s'établit à 2,6x soit en baisse de 0,1pt par rapport à 2011.

■ Evolution 2012-2013

A fin 2013, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe LabelVie s'établit à 2,3x soit en baisse de 0,3pt par rapport à 2011.

IV. EQUILIBRE FINANCIER

5. PRESENTATION DU FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux propres	1 238,0	1 356,5	9,6%	1 262,1	-7,0%
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1 715,4	-0,6%
Provisions durables	1,6	2,2	37,4%	3	36,4%
Financement permanent	3 036,6	3 085,5	1,6%	2 991,6	-3,0%
Actif immobilisé	3 162,1	3 227,7	2,1%	3 483,3	7,9%
Fonds de roulement	-125,5	-142,2	-13,3%	-491,7	ns

Source : LabelVie

■ Evolution 2011 - 2012

A fin 2012, le fonds de roulement de LabelVie regrèsse pour atteindre -142 Mdh contre -126 Mdh à fin 2011, soit une baisse de 13,3%. Cette baisse est principalement expliquée par l'augmentation de l'actif immobilisé sur la période (investissements liés à la reconversion des Cash & Carry en Atacadao ainsi que l'acquisition de terrains par LabelVie SA).

■ Evolution 2012 à 2013

En 2013, le fonds de roulement de LabelVie atteint -491,70 Mdh en baisse par rapport à fin 2012 du fait de la diminution des financements permanents liée à la distribution de dividendes de 150 Mdh ainsi que la hausse de l'actif immobilisé liée aux nouvelles ouvertures intervenues durant l'année.

6. PRESENTATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Actif circulant	1 570,3	2 138,6	36,2%	2 403,8	12,4%
Passif circulant	2 319,1	2 474,2	6,7%	2 710,7	9,6%
BFR	-748,8	-335,6	55,1%	-306,9	8,6%

Source : LabelVie

■ Evolution 2011-2012

A fin 2012, le BFR de la société atteint -336 Mdh contre -749 Mdh à fin 2011 soit une progression de 55,1% suite principalement à la constitution des stocks des Carrefour Market ouverts en 2012 ainsi que la consolidation de Maxi LV lors de l'exercice 2012, dont l'activité nécessite un niveau de stock plus important que le concept Cash & Carry.

■ Evolution 2012 à 2013

A fin 2013, le BFR atteint -306,9 Mdh contre -336 Mdh à fin 2012, soit une hausse de 8,6% sous l'effet notamment de la constitution des stocks des nouvelles ouvertures de 2013, surtout pour les magasins Atacadao qui nécessitent des niveaux de stocks conséquents.

V. ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Résultat d'exploitation	162,4	167,7	3,3%	139,8	-16,6%
Dotation d'exploitation	151,5	141,7	-6,5%	157,9	11,4%
Capacité d'autofinancement	313,9	309,5	-1,4%	297,8	-3,8%
Dividendes reçus	-	-	-	-	-
Variation du BFR	-78,9	413,2	>100,0%	28,6	-93,1%
Stock	-13,1	118,9	>100,0%	235,1	97,7%
Créances d'exploitation	235,2	449,4	91,1%	30	-93,3%
Dettes d'exploitation	300,9	155,1	-48,5%	236,5	52,5%
Flux de Trésorerie d'exploitation	392,8	-103,7	-126,4%	269,1	ns
Frais financiers	17,4	111,8	>100,0%	119,2	6,6%
Produits financiers	18	20,7	15,0%	27,5	32,9%
Dividendes reçs des sociétés mise en équivalence	0	0	0,0%	0	-
Impôts sur les sociétés hors impôts sur PL de cession	24,5	28,4	15,9%	34,3	20,8%
Charges et produits non courants	-22,2	-1,4	-93,7%	-7,2	ns
Flux net de trésorerie générés par l'activité	246,7	-224,7	ns	135,8	ns
Acquisition d'immobilisation	246,7	286,5	16,1%	451,8	57,7%
Cession d'immobilisation	248,7	151,5	-39,1%	87,2	-42,4%
Variation des immobilisations financières	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-150,2	-135	10,1%	-364,5	ns
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0	0	-	- 149,9	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	0	0	-	0	-
Augmentation de capital	329,6	0	-100,0%	0	-
Augmentation des dettes de financement	189,9	439,1	>100,0%	117,7	-73,2%
Autres	1,9	-1,7	ns	10,2	ns
Remboursement des dettes de financement	-122,9	-507,4	>100,0%	-127,3	-74,9%
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	391,4	-70,1	ns	-149,2	ns
Variation de la trésorerie	487,8	-429,9	ns	-378	-12,1%
Trésorerie début d'exercice	135,3	623,2	>100,0%	193,3	-69,0%
Trésorerie fin d'exercice	623,2	193,3	-69,0%	-184,7	ns

Source : Label Vie

■ Evolution 2011 à 2012

A fin 2012, la capacité d'autofinancement consolidée de Label Vie s'établit à 310 Mdh contre 314 Mdh à fin 2011, soit une quasi stagnation (-1,4%). Cette évolution est principalement due à la baisse de l'EBE.

En 2012, les flux nets générés par l'activité sont en baisse pour atteindre à 224 Mdh contre 247 Mdh à fin 2011. Cette diminution est principalement expliquée par la baisse des flux de trésorerie liés à l'exploitation conjuguée à la hausse des frais financiers qui atteignent 112 Mdh sur la période.

En conséquence, la trésorerie a baissé de 430 Mdh sur l'exercice avec une trésorerie fin d'exercice de 193 Mdh (y compris l'impact du lease-back réalisé sur le site Atacadao de Tanger).

■ Evolution 2012 à 2013

La capacité d'autofinancement consolidée de LabelVie s'établit à 297,8 Mdh en 2013 soit une baisse de 3,8% par rapport à 2012. Cette diminution est principalement expliquée par la baisse de 16,6% du résultat d'exploitation sur la période.

En 2013, les flux nets générés par l'activité ont augmenté par rapport à l'année précédente et atteignent 135,8 Mdh. Cette évolution est expliquée par l'augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation sur la période à hauteur de 269,1 Mdh contre un résultat négatif l'année précédente (- 103,7 Mdh).

Les flux liés à l'investissement et aux opérations de financement ont plus que doublé en 2013 pour atteindre respectivement -364,5 Mdh et -149,2 Mdh. La variation de ces flux sur la période s'explique par les nouvelles ouvertures intervenues en 2013 ou en cours de développement ainsi que le versement des dividendes de 150 Mdh relatifs à l'exercice précédent.

A fin 2013, la trésorerie s'établit à -184,7 Mdh contre 193,3 Mdh en 2012.

PARTIE II

PERSPECTIVES

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR

Selon une étude effectuée par le cabinet international Euromonitor, le secteur marocain de la grande et moyenne distribution devrait maintenir sa dynamique de développement sur les cinq prochaines années. Ainsi, sur la période 2012-2017, l'activité devrait progresser, en moyenne, de 8,3% contre 1% pour l'activité de distribution traditionnelle. Les surfaces de vente devraient progresser de 47% en moyenne pour atteindre plus de 884 000 m² à horizon 2017.

Par ailleurs, une étude effectuée par le cabinet américain AT Kearney, spécialisé en conseil en stratégie de management, visant à analyser le développement du secteur de la grande distribution, a démontré que le Maroc occupe la 27^{ème} place en 2014 des marchés émergents. Ce classement a été réalisé grâce à un indice appelé le « Global Retail Development Index ». Cet indice prend en considération quatre paramètres pondérés équitablement à 25% pour donner une note totale du GRDI 2014. Ces paramètres sont : le risque du pays, l'attractivité du marché, la saturation du marché et la contrainte du temps :

Grâce à une population jeune et dynamique, une classe moyenne de plus en plus importante qui engendre de nouvelles habitudes de consommation et une baisse des prix accompagnée d'une hausse du pouvoir d'achat, le secteur de la grande distribution devrait connaître, selon le cabinet AT Kearney, une croissance annuelle de 5% durant les prochaines années.

II. PERSPECTIVES DU GROUPE LABELVIE

1. PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS 2014-2016

Afin de concrétiser son plan de développement, le Groupe LabelVie a mis en place un programme d'investissements conséquent. Le tableau, ci-après, résume la répartition des investissements prévisionnels par enseigne sur la période 2014-2016 :

En Mdh	2014e	2015p	2016p
Carrefour Market	188,0	202,3	293,1
Hypermarchés Carrefour	207,7	108,6	149,8
Atacadao	62,3	77,1	183,7
Autres (maintenance + pre-opening fees)	56,3	67,7	54,2
Montant total des investissements	514,3	455,8	680,7

Source : LabelVie

Dans le cadre de sa politique d'investissement, le groupe LabelVie prévoit une extension de son réseau de magasins de 22 000m² en 2015 et 37 000m² en 2016. Cette extension se répartit comme suit :

- Carrefour Market : Ouverture de 6 000m² en 2015 et 9 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 202 et 393 Mdh respectivement ;
- Carrefour Hypermarché : Ouverture de 10 000m² en 2015 et 10 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 108 et 150 Mdh respectivement ;
- Atacadao : Ouverture de 6 000m² en 2015 et 18 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 77 et 184 Mdh respectivement.

2. OBJECTIFS DE RESULTATS

L'effort accompli par le Groupe LabelVie pour déployer sa stratégie de développement devrait lui permettre de dégager des performances opérationnelles positives en 2014. Ainsi, au terme de l'exercice en cours, le Groupe LabelVie devrait réaliser un chiffre d'affaires de 6 586 Mdh, en hausse de +14% par rapport à 2013. En 2014, l'EBITDA s'établirait à 345 Mdh en hausse de 15% sur un an et le résultat net atteindrait 42 Mdh contre 55 Mdhs en 2013. Cette légère baisse du résultat net serait liée à la non-réurrence de certains produits (lease-backs) constatés en 2013.

En 2015, le chiffre d'affaires devrait enregistrer une hausse de l'ordre de 22,9% (fruit des investissements réalisés en 2014). Cette amélioration du CA devrait impacter positivement le résultat net qui s'établirait à 115 Mdh tandis que la marge nette devrait s'améliorer de 0,8 pts.

Les investissements engagés en 2014 et 2015 devraient continuer à porter leurs fruits en 2016.

Le tableau ci-après présente les prévisions d'évolution des principaux indicateurs d'activité établies par le Management :

En Mdh	2014e	2015p	2016p
Chiffre d'affaires	6 586	8 093	9 498
Croissance	13,9%	22,9%	17,4%
EBITDA	347	440	564
Marge d'EBITDA	5,3%	5,4%	5,9%
Résultat net	42	115	173
Marge nette	0,6%	1,4%	1,8%

