

Extrait du prospectus relatif à l'Introduction en Bourse par Augmentation du capital social réservée au public par émission de 2.666.660 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et Cession de 1.333.400 actions

Le prospectus visé par l'AMMC est composé des documents suivants : (i) Le document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022 enregistré par l'AMMC en date du 21 novembre 2022 sous la référence n° EN/EM/032/2022 (ii) et la note d'opération.

Nature du titre	Actions ordinaires
Prix de souscription	300 MAD
Valeur nominale	10 MAD
Nombre de nouvelles actions à émettre	2.666.660 actions
Nombre maximal d'actions à céder	1.333.400 actions
Montant global maximal de l'opération (prime d'émission incluse)	1.200.018.000 MAD
Période de souscription	du 29/11/2022 au 06/12/2022 à 15h30 inclus

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM monétaires et obligataires court terme

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Co-Conseiller Financier



Chef de File du Syndicat de Placement



Co-Chefs de File du Syndicat de Placement



Membres du Syndicat de Placement



Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC prise en application de l'article 5 de la loi 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, le prospectus a été visé par l'AMMC en date du 21 novembre 2022 sous la référence n° VI/EM/038/2022.

La note d'opération ne constitue qu'une partie du prospectus visé par l'AMMC. Ce dernier est composé des documents suivants : (i) Le document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022 enregistré par l'AMMC en date du 21 novembre 2022 sous la référence n° EN/EM/032/2022 (ii) et la note d'opération.

Avertissement

En perspective de l'introduction en bourse d'Akdital objet de la note d'opération, l'assemblée générale extraordinaire réunie en date du 16 novembre 2022 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 10 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 14 décembre 2022. Dans ce contexte, l'ensemble des informations présentées au niveau de la note d'opération sont basées sur une valeur nominale unitaire de 10 MAD (sauf si indiqué).

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) porte sur le prospectus composé de la note d'opération et du document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022 enregistré par l'AMMC en date du 21 novembre 2022 sous la référence n° EN/EM/032/2022.

Les investisseurs potentiels sont appelés à prendre connaissance des informations contenues dans l'ensemble des documents précités avant de prendre leur décision de participation à l'opération objet de la note d'opération.

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'émetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération objet du prospectus.

Ainsi, l'investisseur doit s'assurer, préalablement à la souscription, de sa bonne compréhension de la nature et des caractéristiques des titres offerts, ainsi que de la maîtrise de son exposition aux risques inhérents auxdits titres.

A cette fin, l'investisseur est appelé à :

- Attentivement prendre connaissance de l'ensemble des documents et informations qui lui sont remis, et notamment celles figurant à la section « Facteurs de Risques » ci-après ;
- Consulter, en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le prospectus précité ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

Les personnes en la possession desquelles ledit prospectus viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les instruments financiers objet du prospectus précité qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni l'émetteur, ni CFG Finance, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PARTIE I - STRUCTURE DE L'OFFRE

I. Structure de l'offre

I.1. Montant de l'Opération

Akdital envisage de procéder à une introduction en bourse d'un montant de 1 200 018 000 de dirhams par voie :

- d'augmentation du capital social en numéraire par émission de 2 666 660 actions à un prix de souscription par action de 300 dirhams, soit 10 dirhams à titre de nominal et 290 dirhams à titre de prime d'émission. L'apport total de l'augmentation de capital sera d'un montant de 799 998 000 dirhams, dont 26 666 600 dirhams à titre de nominal et 773 331 400 de dirhams à titre de prime d'émission ;
- de cession de 1 333 400 actions pour un prix de cession par action de 300 dirhams soit un montant global de 400 020 000 de dirhams.

I.2. Structure de l'offre

Type d'ordre	I	II
Souscripteurs	• Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; • Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de la souscription; • Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; • Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19.	• Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; • Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de la souscription; • Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; • Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19.
Montant de l'offre	700 000 200 MAD	500 017 800 MAD
En % du montant global de l'Opération	58,3%	41,7%
Nombre d'actions	2 333 334	1 666 726
Prix de souscription	300 MAD par action	300 MAD par action

Minimum de souscription par investisseur	10 000 actions, soit 3 000 000 MAD	Aucun minimum
Plafond des souscriptions par investisseur	• Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 400 006 actions, soit 120 001 800 MAD ; • Pour les OPCVM, le minimum entre : ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 400 006 actions, soit 120 001 800 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 25 novembre 2022.	• Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 400 006 actions, soit 120 001 800 MAD ; • Pour les OPCVM, le minimum entre : ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 400 006 actions, soit 120 001 800 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 25 novembre 2022.
Placement	• Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Tous les membres du syndicat de placement ; • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Chef de file et Co-Chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires court terme : Tous les membres du syndicat de placement.	• Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Tous les membres du syndicat de placement ; • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Chef de file et Co-Chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires court terme : Tous les membres du syndicat de placement.
Couverture des souscriptions	• Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes : • obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ;	• Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes : • obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ;

	- parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. - Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. - Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription - Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. - La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 9 décembre 2022.	- parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. - Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. - Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription - Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. - La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 9 décembre 2022.
Modalités d'allocation	Allocation au prorata des demandes	1^{ère} allocation : par itération à hauteur de 150 actions par souscripteur ; 2^{ème} allocation : allocation du reliquat au prorata de l'excédent des demandes au-delà des 150 actions.
Règles de transvasement	Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre II	Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre I.

II. Instruments financiers offerts

II.1 Caractéristiques des titres offerts

Nature des titres	Actions ordinaires toutes de même catégorie
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération seront toutes au porteur. Ces actions sont entièrement dématérialisées et admises aux opérations de Maroclear.
Montant de l'opération	1 200 018 000 MAD ¹
Nombre total d'actions à émettre et à céder	4 000 060 actions, dont 2 666 660 nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital et 1 333 400 actions dans le cadre de la cession d'actions
Prix de souscription	300 MAD par action
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ferme
Valeur nominale	10 MAD par action
Prime d'émission	290 MAD par action
Libération des actions	Les actions objet de la présente Opération seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2022 ² (jouissance courante des nouvelles actions, complètement assimilées aux actions existantes)
Période de souscription	Du 29/11/2022 au 06/12/2022 à 15h30 inclus
Négociabilité des titres	Les actions objet de la présente Opération sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société. Il est à noter que : (i) les actionnaires d'Akdital constituant le Groupement d'Actionnaires Stable (GAS) s'engagent à détenir ensemble une quotité de 57,9% du capital et des droits de vote de la Société pendant une période de trois (3) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, cette quotité pouvant être portée à un minimum de 40% au terme de la période de 3 ans susmentionnée pour une durée supplémentaire de deux (2) années

¹ Dont (i) une augmentation de capital d'un montant de 799 998 000 de dirhams, dont 26 666 600 de dirhams à titre de nominal et 773 331 400 de dirhams à titre de prime d'émission et (ii) une cession de 1 333 400 actions pour un montant global de 400 020 000 de dirhams.

² Les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserve qui pourraient être décidées par la Société à compter de la date de réalisation définitive de l'Augmentation de Capital IPO, étant précisé à toutes fins utiles que les actions nouvelles à créer par la Société au titre de l'Augmentation de Capital IPO ainsi que les actions cédées ne donneront droit à aucune distribution de bénéfices ou répartition de réserves, de primes ou de réduction de capital de quelque nature que ce soit, distribuées avant la date de réalisation de l'Opération.

	(ii) MC III Al Razi s'engage à détenir au moins dix pour cent (10%) du capital et des droits de vote d'Akdital plus une (1) action de ladite Société pendant une période de douze (12) mois à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca. Les caractéristiques et modalités de ces engagements sont annexées à la note d'opération.
Mode de libération des actions et de paiement du prix de cession des actions	En numéraire (à l'exclusion de toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société)
Cotation des actions objet de la présente opération	Les actions à céder et à émettre au titre de la présente introduction en bourse seront admises au Marché Principal, compartiment « Principal B » de la Bourse des valeurs
Code ISIN	MA0000012585
Date de cotation des actions nouvelles	14/12/2022
Droits rattachés aux actions nouvellement émises	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne un droit de vote lors de la tenue des assemblées générales.
Droit préférentiel de souscription	L'assemblée générale extraordinaire du 16 novembre 2022 a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public (à savoir toute personne ayant vocation à souscrire à l'augmentation de capital) pour la totalité des actions à émettre au titre de l'Opération.

II.2 Caractéristiques de cotation des actions à émettre et à céder

Date de 1^{ère} cotation	14/12/2022
Libellé	AKDITAL
Ticker	AKT
Compartiment de cotation	Principal B
Secteur d'activité	Santé
Cycle de négociation	Continu
TMB (Taille Minimum du Bloc)	529 400 ¹
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Nombre d'actions à émettre et à céder	4 000 060 actions
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'Opération (côté vendeur)	CFG Marchés

¹Sur la base d'une valeur nominale de 10 MAD / action

II.3 Eléments d'appréciation des termes de l'offre

Détermination du prix de souscription

Conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 novembre 2022, le conseil d'administration réuni en date du 17 novembre 2022 a notamment décidé d'introduire en bourse la Société par :

- augmentation de capital pour un montant de 799 998 000 de dirhams, par l'émission de 2 666 660 actions à un prix de souscription par action de 300 dirhams après réduction de sa valeur nominale (dont 10 dirhams à titre de nominal et 290 dirhams à titre de prime d'émission) ;
- cession de 1 333 400 actions à un montant de 400 020 000 de dirhams, soit un prix de cession par action de 300 dirhams après réduction de sa valeur nominale.

Ledit conseil a également fixé les caractéristiques définitives de l'Opération.

Méthodologie de valorisation

Méthodes de valorisation écartées

Comparables transactionnels

Cette méthode repose sur la valorisation d'une société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de transactions intervenues dans son secteur d'activité et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée.

Etant donné l'indisponibilité d'informations financières publiques et vérifiées (telles que le montant des transactions et les multiples induits) relatives à des transactions antérieures récentes ayant porté sur des sociétés comparables à Akdital, cette méthode a été écartée.

A noter que la valorisation induite par la prise de participation de MCIII Al Razi Ltd. dans Akdital en mars 2020¹, n'a pas été retenue comme une référence de valorisation pertinente dans la mesure où Akdital est aujourd'hui fondamentalement différente de ce qu'elle était avant la prise de participation de MCIII Al Razi Ltd².

En effet, Akdital comptait en 2020 (date d'entrée de MCP dans le capital de l'Emetteur) 5 établissements (CJO, CCAB, HPC, CIOC et CMCL) tous situés à Casablanca totalisant une capacité litière de 600 lits. A fin 2022, le Groupe comptera 17 établissements opérationnels avec une capacité litière de 1 822 lits répartie sur les villes de Casablanca, El Jadida, Agadir, Tanger, Safi et Salé. Le projet de développement du Groupe déployé depuis l'entrée de MCP a également permis de diversifier davantage l'offre de spécialités du Groupe (médecine nucléaire, hématologie, unités de greffe de la moelle, etc.) et de dupliquer le modèle de complexe hospitalier réalisé à El Jadida (qui permet de réunir un hôpital privé multidisciplinaire et un centre d'oncologie dotés de plateaux techniques à la pointe de la technologie) dans plusieurs villes du Royaume.

Enfin, le Groupe procède depuis l'ouverture de son capital en 2020 à l'établissement de ses comptes consolidés.

¹ En mars 2020, MCP a acquis à travers le fonds MC III Al Razi, une participation de 20% du capital social d'Akdital moyennant un investissement de 250 mMAD qui se décline comme suit :

- La souscription à une augmentation de capital réservée à MC III Al Razi d'un montant total de 231 250 000 MAD
- Une avance en compte-courant d'actionnaires d'un montant de 18 750 000 MAD à Akdital

² Le détail des opérations historiques sur le capital d'Akdital est présenté dans la section « VI.2 Historique du Capital » du Document de Référence d'Akdital.

Dividend Discount Model (DDM)

Cette méthode, comme le *Discounted Cash-Flows* (DCF) présenté ci-dessous, repose sur le principe d'actualisation des flux.

Elle consiste à calculer la valeur des fonds propres de la société en actualisant les dividendes futurs prévus d'être servis aux actionnaires au coût des fonds propres (correspondant à l'exigence de rendement des actionnaires). La valeur des fonds propres (V_{fp}) correspond à la somme (i) des dividendes actualisés pouvant être servis par la société à ses actionnaires sur l'horizon explicite et (ii) de la valeur terminale actualisée.

Etant donné que la politique de distribution de dividendes dépend de nombreux paramètres dont notamment, (i) le taux de distribution décidé par les actionnaires ou encore (ii) la structure de financement retenue par le management, il semble très difficile d'anticiper ces paramètres sur le long terme pour les besoins d'un exercice de valorisation. Par conséquent, cette méthode a été écartée.

Méthodes de valorisation retenues

Deux méthodes d'évaluation ont été utilisées pour la valorisation des titres d'Akdital dans le cadre de la présente Opération :

- La méthode de l'actualisation des flux futurs (DCF) ;
- La méthode des comparables boursiers, à titre indicatif.

Il est à noter que la méthode de l'actif net réévalué de reconstitution (ANRR) a été retenue pour la valorisation de la quote-part minoritaire détenue par Akdital dans le capital d'Akdital Immo.

Discounted Cash-Flows (DCF)

La méthode des *Discounted Cash-Flows* est une méthode de référence visant à déterminer la valeur intrinsèque d'une société.

Cette méthode consiste à calculer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur d'entreprise) par la somme des flux futurs générés par cette dernière (*Free Cash-Flow to the Firm*) actualisés au coût moyen pondéré du capital. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) représente l'exigence de rendement des pourvoyeurs de fonds (actionnaires et créanciers) pondéré par leurs niveaux d'engagement respectifs dans le financement de l'actif économique de la société. Une fois la valeur d'entreprise déterminée, la valeur de ses capitaux propres est obtenue notamment en déduisant la dette nette et les intérêts minoritaires.

Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation analogique permettant d'estimer la valeur des fonds propres d'une société à partir des niveaux de valorisation de sociétés comparables cotées en bourse. Une fois l'échantillon des sociétés comparables déterminé, le principe consiste à sélectionner les indicateurs qui serviront de base à la comparaison, de calculer les multiples induits par la valeur boursière et les agrégats des comparables puis d'appliquer ces multiples aux agrégats de la société évaluée.

Plusieurs paramètres doivent être vérifiés lors de l'application de cette méthode :

- Dispersion des données de multiples au sein de l'échantillon des comparables, pouvant rendre les multiples moyens non significatifs ;
- Homogénéité des hypothèses sous-jacentes à la construction du benchmark des comparables (croissance, risque, taille, secteur d'activité, environnement juridico-fiscal / réglementaire, normes comptables, etc.) ;
- Identification de sociétés dont l'activité est proche de celle d'Akdital

Ces paramètres, souvent difficiles à réunir dans un contexte économique « normal », le sont encore davantage dans le contexte exceptionnel actuel inhérent aux tensions économiques et géopolitiques pesant de manière significative sur les marchés boursiers au Maroc et à l'international (i.e. impact sur les niveaux de multiples observés). En effet, les évolutions macroéconomiques et sectorielles au niveau de chaque pays

ainsi que la situation particulière de chaque « comparable » rendent l'application de cette méthode très difficile et potentiellement peu pertinente.

De plus compte tenu du profil de croissance du Groupe Akdital (doublant sa capacité en passant de 912 lits opérationnels en 2021 à plus de 2.200 lits début 2023) une approche d'évaluation analogique tels que les multiples de comparables boursiers ne permet pas de valoriser le potentiel de croissance car les multiples historiques et prévisionnels des comparables retenus sont appliqués sur des agrégats de la Société qui ne sont pas normatifs.

L'application d'une méthode de valorisation intrinsèque telle que le DCF reste la plus adaptée. Néanmoins, la méthode des comparables boursiers a été présentée à titre indicatif.

Actif net réévalué de reconstitution

L'ANR de reconstitution est l'une des méthodes utilisées au niveau international pour l'évaluation des foncières. Cette méthode s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et partant, de conservation des actifs détenus. Elle consiste à calculer une valeur de marché des fonds propres correspondant à une valeur plancher de la société évaluée.

La première étape consiste à calculer l'Actif Net Comptable (ANC) correspondant aux capitaux propres et assimilés réduits des immobilisations en non-valeur. L'ANR de reconstitution s'obtient alors en augmentant l'ANC de l'ensemble des plus-values latentes sur actif immobilisé ou circulant et des éléments de reconstitution de cet actif.

Cette approche a été mise en œuvre en vue d'estimer la valeur des capitaux propres d'Akdital Immo.

Principales hypothèses du business plan pre-money

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses du management d'Akdital dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les agrégats réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'Emetteur, d'autant plus qu'elles sont issues du business plan pre-money d'Akdital, qui ne tient pas compte des flux qui seraient générés notamment par les investissements prévus suite à l'augmentation de capital, objet de la note d'opération.

Hypothèses générales

Le business plan pre-money (i.e. ne tenant pas compte de l'impact de l'augmentation de capital objet de la présente Opération) ayant servi de base à la valorisation par DCF a été préparé par le management d'Akdital sur un horizon explicite de 6 ans : 2022^e – 2027^e.

Le business plan présenté ci-dessous n'intègre pas dans ses hypothèses d'exploitation les principaux *upsides* suivants générés par :

- La généralisation de la couverture médicale qui aurait pour effet d'accroître de manière significative l'accès aux soins à une plus grande frange de la population marocaine ;
- La révision annoncée de la Tarification Nationale de Référence (TNR) pour certains actes médicaux¹ servant de base au remboursement dans le cadre de l'Assurance Maladie Obligatoire, qui aurait ainsi pour effet d'accroître le chiffre d'affaires des acteurs de la santé.

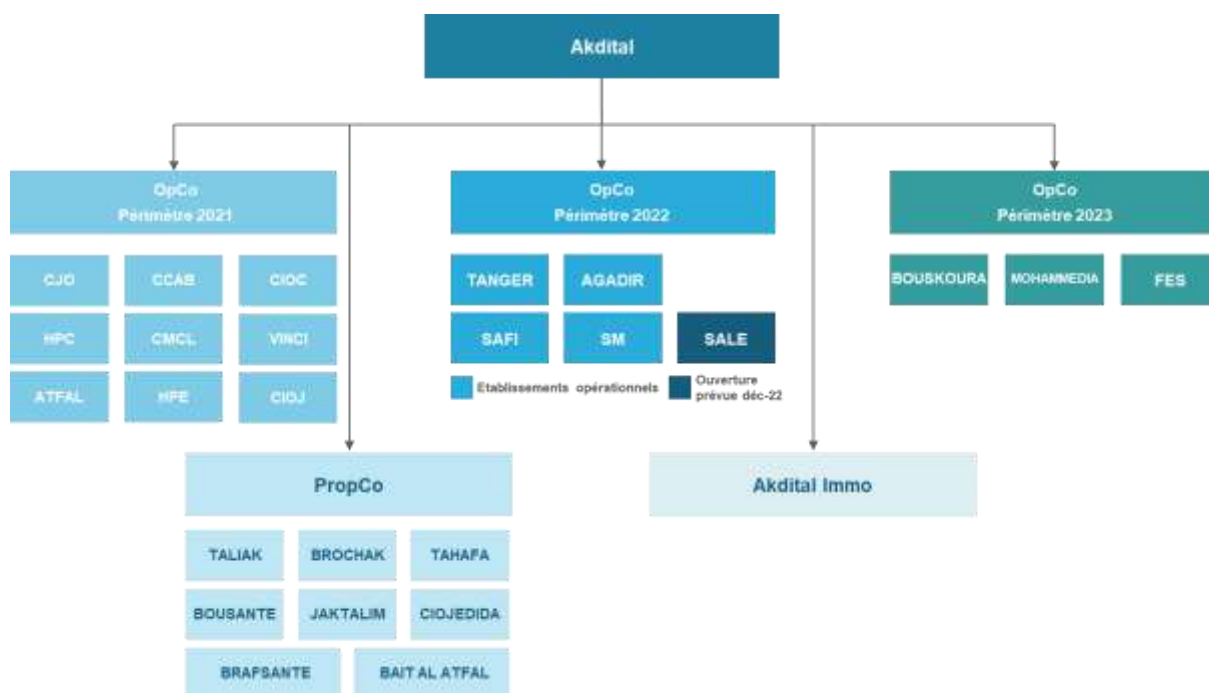
Les principales hypothèses du business plan pre-money sont présentées ci-dessous :

Scope du business plan pre-money

Le périmètre pré-money est constitué de 21 établissements de Santé, dont 15 hôpitaux et cliniques multidisciplinaires et 6 centres d'oncologie. Ces établissements de santé totalisent 2 242 lits dont (i) 1 602 lits opérationnels au 21 novembre 2022, (ii) 220 lits opérationnels courant décembre 2022 (Salé) et (iii) 420 prévus pour début 2023 (Bouskoura, Fès et Mohammedia).

¹ Rapport annuel de la CNSS 2019

Périmètre du business plan pre-money



Pour chaque entité retenue dans le business plan, les niveaux de participation (%) au 21/11/2022 ainsi que ceux retenus dans le business plan pre money sont contenus dans la section « Hypothèses de participation dans les différentes filiales du Groupe » présentée ci-après.

Hypothèses de chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé correspond à la somme des chiffres d'affaires générés par l'ensemble des entités du Groupe, retraités de l'ensemble des flux intragroupes (provenant essentiellement (i) des loyers payés par les cliniques (OpCos) aux sociétés détenant les murs et équipements médicaux (PropCos) et (ii) des management fees payés par les filiales à Akdital).

Cliniques opérationnelles à fin 2021

Les hypothèses retenues pour l'estimation du chiffre d'affaires des établissements opérationnels à fin 2021 sont en ligne avec les niveaux historiques réalisés par ces derniers entre 2019 et 2021.

En effet, le chiffre d'affaires de ces établissements devrait atteindre 1 259 MMAD à l'horizon du business plan, soit un TCAM de 5,1 % sur la période 2022-2027^p, contre un TCAM de 53,6% sur la période 2019-2021.

Projets mis en service en 2022 et en cours de finalisation

Les principaux paramètres pris en compte pour la détermination des hypothèses de croissance du chiffre d'affaires des établissements ouverts en 2022 et dont l'ouverture est prévue fin 2022 et début 2023 sont les suivants :

- le lieu d'implantation des établissements en distinguant les localisations présentant (i) un très fort potentiel de croissance, (ii) un fort potentiel de croissance et (iii) une croissance relativement modérée selon des indicateurs d'analyse retenus correspondant notamment à (a) la taille, le taux de croissance de la population et le PIB par habitant, (b) la proportion de la population urbaine, (c) la proportion de la population âgée de plus 60 ans, (d) la proportion de la population active par ville/région et (e) le niveau de concurrence au regard de l'offre existante dans la ville / région ¹;
- le taux d'utilisation au démarrage et le taux de croissance annuel du taux d'utilisation des capacités qui varie selon (i) la nature des spécialités, (ii) le lieu d'implantation et/ou (iii) les taux observés historiquement dans les entités comparables d'un point de vue taille et activité ;
- le chiffre d'affaires par lit/pleine capacité² propre à chaque spécialité. A noter que l'hypothèse retenue correspond à la moyenne des chiffres d'affaires réalisés par spécialité en 2021 par les principales entités opérationnelles en 2021, à savoir CJO, CCAB, CIOC, CMCL et HPC.

Le tableau suivant synthétise les lieux d'implantation des nouveaux établissements du Groupe en fonction des critères retenus tels que détaillés ci-dessus.

Ville	Potentiel de croissance
Tanger	Très fort
Agadir	Très fort
Salé	Très fort
Safi	Fort
Mohammedia	Fort
Fès	Fort
Casablanca - Bouskoura	Relativement modéré
Casablanca - Sidi Maarouf	Relativement modéré

Source : Akdital

¹ Conformément aux conclusions de l'étude sectorielle menée par Serec

² Hypothèse de taux d'utilisation des capacités à 100%

Les hypothèses ci-dessous ont été estimées sur la base des réalisations historiques par spécialité observées au titre des établissements opérationnels à fin 2021. Ainsi :

- Pour les nouveaux établissements situés dans une localisation à *très fort potentiel de croissance*, le taux d'utilisation au démarrage varie dépendamment des spécialités entre 25% et 40% pour les établissements multidisciplinaires et entre 10% et 50% pour les établissements dédiés à l'oncologie. Aussi, le taux d'utilisation au démarrage croît à un rythme de 50% l'année suivant l'ouverture, 30% la 2^{ème} année jusqu'à atteindre 5% la 5^{ème} année avant de se stabiliser à 2,5% l'année suivante.
- Concernant les nouveaux établissements situés dans une localisation à *fort potentiel de croissance*, le taux d'utilisation au démarrage varie dépendamment des spécialités entre 15% et 40% pour les établissements multidisciplinaires et entre 10% et 50% pour les établissements dédiés à l'oncologie. Aussi, le taux d'utilisation au démarrage croît à un rythme de 30% l'année suivant l'ouverture, 15% la 2^{ème} année jusqu'à atteindre 5% la 4^{ème} année avant de se stabiliser à 2,5% l'année suivante.
- Pour les établissements dont le potentiel de croissance est relativement modéré, le taux d'utilisation au démarrage varie dépendamment des spécialités entre 15% et 40%, et croît à un rythme de 15% la 1^{ère} et 2^{ème} année suivant l'ouverture, jusqu'à atteindre à 5% la 4^{ème} année avant de se stabiliser à 2,5% l'année suivante compte tenu de la forte concurrence du secteur à Casablanca.

Le TCAM du chiffre d'affaires des établissements du périmètre « pre-money » ouverts en 2022 et en 2023 s'élève à 16,2% sur la période 2023^p-2027^p.

Hypothèses de marge brute

Le taux de marge brute consolidée¹ devrait atteindre 60,7% à l'horizon du business plan, en légère progression par rapport au niveau enregistré entre 2019 et 2021 (58,3% en moyenne), résultant notamment des économies d'échelles à réaliser sur les achats groupés de dispositifs médicaux et d'instrumentation, en lien avec (i) des volumes commandés plus importants évoluant au rythme des nouvelles ouvertures d'établissement et (ii) des appels d'offres lancés par le Groupe afin d'accroître la concurrence entre les fournisseurs du Groupe et ainsi optimiser le coût d'achat des matériels.

Hypothèses de charges d'exploitation

- **Charges d'exploitation** : Ces charges représentent en moyenne 13,1% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, en légère augmentation (+ 1,4%) par rapport à la moyenne constatée sur la période 2019-2021. Elles se composent principalement de (i) charges locatives immobilières (soumises à des révisions triennales de 10%) et mobilières (matériel et équipement médical), représentant en moyenne 5,6% du chiffre d'affaires sur la période du business plan et (ii) d'autres charges opérationnelles (constituées principalement de frais de publicité, de transport, d'honoraires et autres frais généraux) représentant en moyenne 5,6% du chiffre d'affaires sur la période du business plan, en légère hausse par rapport au niveau enregistré historiquement (4,9%) ;
- **Charges de personnel** : Les charges de personnel se composent principalement de deux catégories, à savoir :
 - i. le personnel paramédical dont la masse salariale représente en moyenne 10,5% du chiffre d'affaires consolidé sur l'horizon du business plan, soit un niveau proche de celui observé historiquement (10,2% sur la période 2019 – 2021). Cette masse salariale évolue à un TCAM de 30,3 % sur la période 2021-2027^p, contre 32,7% sur la période 2019-2021 ;
 - ii. le personnel administratif et de direction (considérées comme des charges fixes) dont la masse salariale évolue à un taux de croissance de 2,5% par an.
- **Dotations aux amortissements** : Ces charges sont modélisées sur la base des tableaux d'amortissement comptables. Conformément aux normes comptables applicables, elles concernent l'ensemble des immobilisations (y compris celles financées par crédit-bail).

¹ Taux de marge brute consolidée = marge brute consolidée / chiffre d'affaires consolidé
Extrait du prospectus - Introduction en Bourse d'Akdital

- **Dotations aux provisions** : Aucune dotation aux provisions n'est prévue sur l'horizon du business plan. A noter que l'estimation du besoin en fonds de roulement tient compte du niveau de créances nettes des provisions.

Hypothèses de résultat financier

Le résultat financier est estimé à -26 117 KMAD en 2022^e, -51 788 KMAD en 2023^p et devrait atteindre -29 485 KMAD à l'horizon du business plan, soit en moyenne -1,7% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2022^e – 2027^p, contre -2,9% en moyenne sur la période 2019-2021. Cette évolution s'explique notamment par la finalisation du programme d'investissement (sur le périmètre pre-money) et le remboursement progressif des dettes financières levées pour le financement du matériel médical, à savoir les lignes de financement (court et moyen termes) et les crédits-baux.

Hypothèses d'impôt sur les sociétés et de contribution sociale de solidarité

L'impôt sur les sociétés est calculé selon les barèmes de droit commun en vigueur au Maroc en 2022. A noter que la majorité des sociétés consolidées sont soumises à un taux d'imposition sur les bénéfices de 31%.

Le business plan tient compte de la contribution sociale de solidarité selon le barème prévu par code général des impôts :

- 0% pour un bénéfice inférieur à 1 000 KMAD,
- 1,5% pour un bénéfice entre 1 000 KMAD et 5 000 KMAD
- 2,5% pour un bénéfice entre 5 000 KMAD et 10 000 KMAD
- 3,5% pour un bénéfice entre 10 000 KMAD et 40 000 KMAD
- 5,0% pour un bénéfice supérieur à 40 000 KMAD

A noter que la contribution sociale de solidarité est calculée au niveau de chaque entité du Groupe sur la période 2022^e – 2027^p.

Hypothèses liées aux intérêts minoritaires

La part des minoritaires s'établit à 9,6% en 2027^p, calculée sur la base de leur quote-part dans les capitaux propres consolidés sur l'horizon du business plan.

Hypothèses de besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est estimé en moyenne sur la durée du business plan à -12 jours de chiffre d'affaires HT, en hausse par rapport au niveau observé en 2021 (- 22 jours) compte tenu notamment de l'évolution de l'activité portée par l'ouverture des nouveaux établissements de santé.

L'estimation du besoin en fonds de roulement se base notamment sur :

- un délai de rotation des créances clients¹ (nettes des flux intragroupes) en légère hausse sur l'horizon du business plan : 108 jours de chiffre d'affaires en 2022^e, 115 en 2023^p, 116 en 2024^p et 117 à partir de 2025^p. Ces niveaux, légèrement supérieurs au délai de rotation moyen observé historiquement (114 jours² sur la période 2019 – 2021), se basent sur les hypothèses suivantes :
 - Un délai de rotation des créances client de 150 jours en moyenne pour les patients couverts par les organismes de prise en charge (CNOPS, CNSS, CMIM, Assurances, etc.), soit un délai supérieur à ce qui a été observé historiquement (125 jours en moyenne en 2021 par exemple). A noter que ces créances concernent les patients pris en charge, qui sont supposés représenter 80% des patients à partir de 2023 compte tenu de la généralisation de la couverture médicale au Maroc

¹ Délai de rotation des créances clients = (créances clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires) x 365

² Sur la base de créances clients consolidées nettes de flux intragroupes

- Un délai de rotation de 0 jours pour les clients dits "payants", ces derniers n'étant couverts par aucun organisme, et sont supposés représenter 20% de la patientèle à partir de 2023 compte tenu de la généralisation de la couverture médicale au Maroc
- des délais de règlement fournisseur¹ en légère hausse sur l'horizon du business plan : 90 jours de chiffre d'affaires en 2022^e, 100 en 2023^p, jusqu'à atteindre 104 jours en 2027^p (contre un délai de règlement moyen des fournisseurs de 122 jours² sur la période 2019-2021).
Pour les établissements opérationnels en 2021, ces délais de règlement sont déterminés sur la base de ratios observés historiquement dans ces mêmes établissements.
Pour les établissements dont l'ouverture est prévue à partir de 2022, les délais de règlement fournisseurs retenus sont ceux de CCAB pour les établissements multidisciplinaires (soit 106 jours de CA) et de CIOC pour les centres d'oncologie (soit 120 jours de CA), compte tenu de leur activité et leurs fournisseurs.

Hypothèses d'investissements

Un investissement global de 1,3 MdMAD est prévu sur la période 2022^e – 2027^p, soit en moyenne 14,8% du chiffre d'affaires sur l'horizon du BP, qui se décompose comme suit :

- un plan d'investissement lié aux ouvertures prévues en 2022^e (635 MMAD) et 2023^p (285 MMAD). Ce montant a été calculé sur la base des bons de commandes concernant les établissements ouverts au 2^e semestre 2022 ou en cours d'ouverture à fin 2022, et sur des hypothèses similaires s'agissant des ouvertures futures ; et
- des investissements de renouvellement correspondant en moyenne à 2,5% du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2024^p-2027^p, soit une enveloppe globale de 287 MMAD (soit 71,8 MMAD en moyenne par an).

Hypothèse de dettes à moyen et long-terme

Les investissements relatifs à l'acquisition du matériel médical, des équipements et aux travaux d'aménagement engagés pour l'ouverture des nouveaux établissements de santé seront financés à hauteur de 65% par un crédit bancaire moyen terme remboursable sur 7 ans.

A ce titre, le business plan prévoit au titre des exercices 2022^e et 2023^p un financement bancaire additionnel de 598 MMAD d'ores et déjà sécurisé. Il est à noter que les investissements de maintenance et de renouvellement seront totalement financés par crédit-bail.

Hypothèses de dividendes

Sous réserve de la validation de l'assemblée générale, la Société prévoit de proposer chaque année la distribution de 50% à 100% de son résultat distribuable. Il est rappelé que la Société a distribué en moyenne 93,9% de son résultat distribuable sur la période 2020-2021.

Sur la période 2022^e-2027^p, le Business Plan tient compte d'une distribution annuelle de (i) 100% du résultat net des filiales et (ii) de 70% du résultat net d'Akdital sur la période.

Hypothèses de participation dans les différentes filiales du Groupe

Dans le cadre de l'IPO, et sous réserve de la réalisation effective de cette dernière au plus tard le 31 décembre 2022, Akdital s'engage à compter du premier jour de cotation, conformément notamment à la décision du conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2022 à détenir et maintenir sa participation dans les sociétés retenues dans le cadre des travaux de valorisation réalisés en vue de l'IPO, telle que celles-ci sont listées ci-dessous, à un niveau au moins égal au seuil minimum de participation défini ci-après, et ce pendant une période de cinq (5) années (l'Engagement de Détention de Participation").

¹ Délai de règlement fournisseurs = (dettes fournisseurs et comptes rattachés / chiffre d'affaires) x 365

² Sur la base de dettes fournisseurs nettes de flux intragroupes

Le tableau ci-dessous présente les niveaux actuels de détention d'Akdital dans lesdites filiales et ceux retenus dans le business plan pre money.

Sociétés retenues dans le cadre de la valorisation de l'IPO	Niveau de participation au 21/11/2022	Niveau de participation retenu dans le business plan pré-money ¹
Clinique Jerrada Oasis	100%	100%
Clinique Ain Borja	79,8%	79,8%
Centre International d'Oncologie de Casablanca	80,0%	80,0%
Clinique Médico-Chirurgicale de Longchamps	100%	100%
Hôpital Privé de Casablanca Ain Sebaa	85,9%	80,0%
Clinique Pédiatrique Atfal	75,0%	75,0%
Gimes Da Vinci	100%	80,0%
Hôpital Privé d'El Jadida	100%	80,0%
Centre International d'oncologie d'El Jadida	100%	80,0%
Centre International d'Oncologie Boughaz de Tanger	90,0%	80,0%
Hôpital Privé de Tanger	90,0%	80,0%
Hôpital International d'Agadir	100%	80,0%
Centre International d'Oncologie d'Agadir	100%	80,0%
Hôpital International de Salé	100%	80,0%
Centre International d'Oncologie de Salé	100%	80,0%
Clinique Panorama Sidi Maarouf	100%	80,0%
Clinique Safi	100%	80,0%
Clinique Mohammedia*	-	80,0%
Centre International d'Oncologie de Fès*	-	80,0%
Hôpital International de Fès*	-	80,0%
Bouskoura	100%	80,0%
Ciojedida	100%	80,0%
Bait Al Atfal	100%	100,0%
Taliak	80,0%	80,0%
Brochak	80,0%	80,0%
Brafsante	100%	100%
Tahafa	85,6%	80,0%
Bousante	100%	80,0%
Jaktalim	100%	100%

Source : Akdital

(*) Entités juridiques non encore constituée à la date du 21 novembre 2022.

¹ Correspond au seuil minimum de participation tel que décrit dans l'Engagement de Détention de Participation annexé au document de référence.
Extrait du prospectus - Introduction en Bourse d'Akdital

A noter que pour l'ensemble des projets lancés à partir de 2020, Akdital a fait le choix stratégique de séparer ses activités opérationnelles des activités immobilières afin (i) de se focaliser davantage sur la gestion opérationnelle et (ii) d'allouer ses ressources plus efficacement au financement des équipements médicaux notamment. De ce fait, Akdital Immo ne fait pas partie de l'Engagement de Détention de Participation.

Principaux agrégats du business plan pre-money

Les principaux agrégats consolidés qui ressortent du business plan pre-money d'Akdital sont présentés au niveau du tableau suivant¹ :

En mMAD	2019	2020	2021	2022e	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	TCAM 19-22e	TCAM 22e-27p
Chiffre d'Affaires	325	507	768	1 100	2 061	2 508	2 796	2 959	3 032	50,1%	22,5%
% de variation	-	55,9%	51,4%	43,3%	87,3%	21,7%	11,5%	5,8%	2,5%	n.a	n.a
Dont périmètre 2021	325	507	768	983	1 096	1 174	1 217	1 240	1 259	44,6%	5,1%
% de variation		55,9%	51,4%	28,1%	11,5%	7,1%	3,6%	1,9%	1,5%	n.a	n.a
Dont périmètre 2022 opérationnel au 21.11.2022	-	-	-	105	558	747	886	959	986	NA	56,5%
% de variation				n.a	>100%	33,9%	18,7%	8,2%	2,8%	n.a	n.a
Dont périmètres 2022 et 2023 (ouverture prévue en déc. 2022 et T1 2023)	-	-	-	12	407	587	693	759	788	NA	17,9%
% de variation		-	-	-	>100%	44,3%	17,8%	9,6%	3,8%	n.a	n.a
EBE	65	110	178	286	544	690	770	811	810	64,2%	23,1%
en % du chiffre d'affaires	19,9%	21,8%	23,1%	26,0%	26,4%	27,5%	27,5%	27,4%	26,7%	n.a	n.a
Résultat net consolidé	7	28	46	100	199	301	360	392	396	>100%	31,8%
en % du chiffre d'affaires	2,1%	5,4%	6,0%	9,0%	9,7%	12,0%	12,9%	13,3%	13,1%	n.a	n.a
Investissements nets	211	192	596	700	315	67	70	74	76	49%	-36%
en % du chiffre d'affaires	65,0%	37,8%	77,6%	63,6%	15,3%	2,7%	2,5%	2,5%	2,5%	n.a	n.a
Endettement financier net *	565	320	765	1 059	986	638	322	64	-138	23%	-167%
Ratio d'endettement (D/ (D+E))	89,8%	45,2%	63,6%	65,9%	58,7%	41,9%	23,3%	5,1%	-12,3%	n.a	n.a
Dividendes ²	-	0	5	20	44	73	135	203	254	NA	66%
Taux de rendement (Dividend yield) ³	n.a	n.a	n.a	n.a	1,5%	2,4%	4,5%	6,8%	8,5%	n.a	n.a

Source : Akdital

Endettement financier net = Dette crédit-bail + Dette bancaire + Dette auprès des fournisseurs d'immobilisation + compte courant associé passif -+ trésorerie passif – trésorerie actif

¹ Il est à noter qu'Akdital Immo, créée en 2020, est consolidée par intégration globale au titre des exercices 2020 et 2021, et par mise en équivalence à compter de janvier 2022. La consolidation par mise en équivalence d'Akdital Immo au titre de l'exercice 2021 impacterait le CA 2021 de +0,3%, l'EBE 2021 de +5,6% et le résultat net consolidé 2021 de +10,6%, et l'endettement financier net 2021 de -24,3%.

² Dividendes distribués en année (n) au titre de l'exercice de (n-1)

³ Calculé sur la base d'une valorisation pre-money de 3.000 MMAD. Le taux de rendement est calculé comme suit : Dividend yield = Dividendes / valeur des fonds propres.

Méthodes d'évaluations retenues

Valorisation par la méthode DCF

Présentation de la méthode

La méthode DCF mesure la capacité d'une société à créer de la valeur. Cette création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des bailleurs de fonds.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une société et se base sur des projections de flux de trésorerie disponibles générés par l'exploitation, en prenant en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'actif économique des sociétés. Ces flux de trésorerie sont par la suite actualisés en utilisant un taux qui tient compte de la structure financière cible et du risque intrinsèque.

La valeur d'entreprise (VE) au 31 décembre 2022^e, dite également valeur de l'actif économique, est estimée en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles sur l'horizon explicite (allant du 1^{er} janvier 2023^p au 31 décembre 2027^p) ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini du flux de trésorerie disponible normatif :

$$\text{Valeur Terminale} = \frac{\text{Flux normatif}}{\text{CMPC} - g}$$

Où :

- Flux normatif : Flux calculé sur la base des agrégats du dernier flux de trésorerie disponible à horizon du business plan, et sur les éléments suivants :
 - ✓ Taux de croissance à l'infini de 2,00%, appliqué au chiffre d'affaires prévu en 2027^p. Ce taux correspondant au niveau d'inflation long terme prévue par le FMI pour le Maroc ;
 - ✓ Marge d'EBE égale à celle de 2027^p (26,7%) ;
 - ✓ Besoin en fonds de roulement maintenu à -14 jours de chiffre d'affaires, soit un ratio égal à celui de 2027^p ;
 - ✓ Investissements estimés à 5,9% du chiffre d'affaires normatif correspondant. Ces investissements normatifs sont composés de deux éléments :
 - Investissements de maintien : 2,5% du chiffre d'affaires consolidé ;
 - Investissement de renouvellement : 3,4% du chiffre d'affaires consolidé, basé sur les investissements initiaux par lit engagés pour l'équipement des établissements de santé du Groupe mis en service en 2022¹ (Agadir, Tanger, Sidi Maarouf, Safi) et dont l'ouverture est prévue fin 2022/début 2023 (Salé, Fès et Mohammedia). Ces équipements sont amortis sur une durée de 15 ans ;
- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital fixé à 9,96%
- g : Taux de croissance à l'infini fixé à 2,00%.

La valeur des fonds propres (V_{fp}) est obtenue de la manière suivante :

$$V_{fp} = VE - EFN$$

¹ A l'exclusion de la « Clinique du Bien Etre Bouskoura » compte tenu de la spécificité de ses activités (gériatrie, addictologie, etc.) engendrant des investissements moins importants qu'un établissement multidisciplinaire ou d'oncologie

Où :

- VE : Valeur d'Entreprise au 31 décembre 2022^e ;
- EFN : Endettement Financier Net au 31 décembre 2022^e

Calcul du CMPC

Le taux d'actualisation utilisé est égal au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Ce dernier est calculé de la manière suivante :

$$CMPC = C_{fp} \times \frac{E}{D + E} + C_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E}$$

Où :

- C_{fp} : Coût des fonds propres ;
- E : Valeur des fonds propres ;
- D : Valeur de l'endettement net avec un gearing cible (D/E) de 18,03% correspondant au gearing de 131 sociétés opérant dans le secteur « Hospitals/Healthcare Facilities » publié par Damodaran en janvier 2022¹ ;
- C_d : Coût de l'endettement de marché de 4,5% avant impôts² ;
- T : Taux d'impôt sur les résultats (31%).

Le coût des fonds propres ressort à 11,19%. Ce dernier est calculé comme suit :

$$C_{fp} = r_f + (\beta_e \times r_m) + rs$$

Où :

- r_f : Taux sans risque (taux des Bons du Trésor 10 ans sur le marché secondaire au 12 octobre 2022, soit 3,24%) ;
- β_e : Bêta endetté (soit 0,91 sur la base d'un bêta désendetté de 0,81³) ;
- r_m : Prime de risque du marché actions (soit 7,07%⁴) ;
- rs : Prime de risque spécifique (soit 1,5%) compte tenu notamment du nombre de cliniques livrées en 2022 et restant à livrer en décembre 2022 / début 2023, qui ne devraient atteindre leur pleine capacité que 3 à 5 ans après leur mise en service.

A noter que le passage du bêta désendetté au bêta endetté se fait en utilisant la formule suivante :

$$\beta_e = \beta_d \times [1 + (1 - T) \times G]$$

Où :

- β_e : Bêta endetté ;
- β_d : Bêta désendetté ;
- T : Taux de l'impôt sur les sociétés ;
- G : Gearing cible (Endettement net / Fonds Propres), soit 18,03%.

¹ Le ratio retenu (18,0%) est cohérent avec le gearing cible du management d'Akdital

² Correspond aux conditions de financement modélisées dans le BP d'Akdital

³ Bêta désendetté Emerging Markets de 131 sociétés opérant dans le secteur « Hospital/Healthcare Facilities » publié par Damodaran en janvier 2022

⁴ Moyenne des primes de risques de CFG Research (ressortant à 4,9% et obtenue par une méthode prospective) publiée en octobre 2022, Attijari Intermédiation (ressortant à 7,5% et obtenue par sondage) publiée en mai 2022 et BMCE Capital Research (ressortant à 8,8% et obtenue par une méthode prospective) publiée en octobre 2022.

Ainsi, sur la base des éléments présentés ci-dessus, le Coût Moyen Pondéré du Capital retenu pour Akdital ressort à 9,96%.

CMPC d'Akdital	
Taux sans risque - BDT 10 ans au 12 octobre 2022	3,24%
Prime de risque marché	7,07%
Taux d'IS	31,00%
Beta désendetté	81,16%
Beta endetté	91,26%
Gearing cible (D/E)	18,03%
Prime de risque spécifique	1,50%
Coût des fonds propres	11,19%
Coût de la dette (net d'IS)	3,11%
CMPC	9,96%

Résultats de la méthode DCF

En mMAD	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	Flux normatif
Chiffre d'affaires	2 061	2 508	2 796	2 959	3 032	3 093
EBE	544	690	770	811	810	826
IS théorique sur le REX	-109	-153	-178	-191	-190	-199
Variation du BFR	49	26	16	9	4	2
Investissements	-315	-67	-70	-74	-76	-185
Flux de trésorerie disponibles	169	495	538	555	548	445
Valeur Terminale						5 593
FCFF actualisés	153	409	405	379	341	3 480
Somme des FCFF actualisés 2023p – 2027p	1 688					
Valeur terminale actualisée	3 480					
Valeur d'Entreprise	5 167					
- EFN	-1 059					
- Intérêts minoritaires	- 395					
+ Participation Akdital Immo ¹	72					
Valeur des fonds propres - Part du groupe	3 785					
Valeur des fonds propres - MAD/action	379					

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9,96% et d'un taux de croissance à l'infini de 2,0%, la valeur des fonds propres d'Akdital s'établit à 3.785 mMAD, soit une valeur par action de 379 MAD sur la base d'une valeur nominale par action de 10 MAD.

¹ La valorisation d'Akdital Immo est présentée dans la section « Résultats de la méthode ANRR » présentée ci-après

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité de la valeur des fonds propres du groupe Akdital (en MMAD) au CMPC et au taux de croissance à l'infini :

Taux de croissance à l'infini	CMPC			
		9,71%	9,96%	10,21%
	1,75%	3 821	3 774	3 728
	2,00%	3 833	3 785	3 739
	2,25%	3 844	3 796	3 750

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité du prix par action d'Akdital (en MAD / action), sur la base d'une valeur nominale de 10 MAD / action, au CMPC et au taux de croissance à l'infini :

Taux de croissance à l'infini	CMPC			
		9,71%	9,96%	10,21%
	1,75%	382	377	373
	2,00%	383	379	374
	2,25%	384	380	375

Valorisation d'Akdital Immo par la méthode de l'Actif Net Réévalué de Reconstitution (ANRR)

Présentation de la méthode

L'ANRR est l'une des méthodes utilisées au niveau international pour l'évaluation des foncières (cotées ou non cotées). Cette méthode s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et partant, de conservation des actifs détenus. Elle consiste à calculer une valeur de marché des fonds propres, correspondant à une valeur plancher de la Société. La première étape consiste à calculer l'actif net comptable (ANC) correspondant aux capitaux propres et assimilés réduits des immobilisations en non-valeur. L'ANRR s'obtient alors en augmentant l'ANC (i) de l'ensemble des plus-values latentes sur actifs immobilisés ou circulant, sans tenir compte de l'impôt différé lié aux plus-values latentes sur actifs immobiliers et (ii) des frais d'acquisition nécessaires à la reconstitution du portefeuille d'actifs de la Société.

Résultats de la méthode ANRR

Le tableau ci-dessous présente le calcul de l'ANRR d'Akdital Immo établi sur la base du budget établi au 31 décembre 2022 :

En mMAD	
Capitaux propres	102
+ Comptes Courants d'Associés ¹	85
- Immobilisations en non-valeur	-6
Capitaux propres ajustés = Actif Net Comptable Ajusté (1)	181
+ Valeur de marché des terrains et constructions	802
El Jadida	151
Tanger	276
Agadir	77
Sale	163
Safi	134
+ Frais d'acquisition des terrains et constructions	48
- Valeur nette comptable des terrains et constructions réévalués	804 ²
= Plus-value sur terrains et constructions (2)	45
Actif net de reconstitution (1) + (2)	226
Quote-part Akdital Holding	72

L'ANRR au 31 décembre 2022 donne une valorisation des capitaux propres d'Akdital Immo de 226 MMAD. La valorisation de la participation minoritaire d'Akdital (31,9%) dans Akdital Immo ressort à 72 MMAD.

Les valeurs de marché des immobilisations corporelles utilisées dans le calcul de l'ANRR ont été expertisées par le cabinet de conseil spécialisé en immobilier, Colliers Conseil Maroc en mai et juin 2022.

¹ Conformément au protocole d'investissement signé entre les actionnaires d'AI, les apports des actionnaires devraient se composer de (i) 50% d'apports en fonds propres et (ii) 50% en comptes courants d'associés au terme de la période d'inaliénabilité. Aussi, la quote-part des C/C convertis en capitaux propres (85 mMAD) correspond au montant permettant d'atteindre l'équilibre entre les fonds propres et les C/C au titre des fonds totaux injectés dans AI à fin 2022.

² Compte tenu de la date d'acquisition du terrain de Khouribga (T3 2022), la valeur du terrain retenue dans la valorisation d'Akdital Immo est égale à sa valeur d'acquisition.

Valorisation par la méthode des comparables boursiers (déroulée à titre purement indicatif).

Pour rappel, la méthode d'évaluation par les comparables boursiers est présentée à titre purement indicatif. Comme expliqué ci-dessus, les évolutions macroéconomiques et sectorielles ainsi que la situation particulière de chaque « comparable » rendent l'application de cette méthode très difficile et potentiellement peu pertinente dans le contexte actuel inhérent aux tensions économiques et géopolitiques pesant de manière significative sur les marchés boursiers au Maroc et à l'international (i.e. impact sur les niveaux de multiples observés). L'application d'une méthode de valorisation intrinsèque telle que le DCF reste la plus adaptée.

A l'échelle nationale, Akdital serait le premier groupe de santé à s'introduire à la Bourse de Casablanca. Par conséquent, il n'existe pas de sociétés cotées en bourse comparables au Groupe et sur la base desquelles l'évaluation d'Akdital pourrait être réalisée.

En l'absence de comparables locaux, l'échantillon de sociétés « comparables » à Akdital est intégralement constitué de sociétés internationales. La sélection des sociétés retenues dans l'échantillon a été basée sur différents critères dont principalement :

- Pays : exclusion des sociétés opérant dans des pays disposant de systèmes de santé avancés¹ ;
- Taille : la capitalisation boursière des sociétés retenues est inférieure à 1 MdEUR ;
- Secteur : l'exploitation de cliniques multidisciplinaires devant représenter au moins 50% du chiffre d'affaires en 2021 ;
- Suivi : les données prospectives devant être disponibles pour permettre une évaluation sur la base des agrégats 2022^e et 2023^p.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de sociétés retenues :

Société	Pays	Cap. Boursière (mEUR) ²	EV/EBITDA		P/E	
			2022e	2023p	2022e	2023p
Cleopatra Hospital Company	Egypte	295	8,7x	6,7x	16,0x	13,7x
Ladprao General Hospital PCL	Thaïlande	112	8,3x	9,1x	14,8x	19,8x
Med Life SA	Roumanie	424	10,9x	8,7x	37,9x	23,8x
Thai Nakarin Hospital PCL	Thaïlande	171	9,6x	9,0x	15,0x	14,8x
Moyenne			9,4x	8,4x	20,9x	18,0x

Source : Infront Analytics

Sur la base de l'échantillon présenté ci-dessus, la valorisation d'Akdital par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

¹ Pays exclus : Belgique, Allemagne, Espagne, France, Italie, Irlande, Royaume-Uni, Suisse, Suède, Chypres, Liechtenstein, Norvège, Finlande, Nouvelle-Zélande, Australie, Etats-Unis, Canada, Japon, Taiwan, Singapour

² Données au 09.11.2022

Valorisation par le multiple EV/EBE

En MMAD	2023p
Multiple EV/EBE de l'échantillon de comparables retenu	8,4x
EBE consolidé d'Akdital	544
Valeur d'entreprise	4 548
- EFN 2022b*	-1 059
- EFN 2022b ajusté de la QP d'EFN des établissements ouverts en 2023	-188
- Intérêts minoritaires	-328
+ Participation Akdital Immo ¹	72
Valeur des capitaux propres	3 045
MAD / action	304

* *Endettement financier net = Dette crédit-bail + Dette bancaire + Dette auprès des fournisseurs d'immobilisation + compte courant associé passif - trésorerie passif - trésorerie actif*

Valorisation par le multiple P/E

En MMAD	2023p
Multiple de P/E de l'échantillon de comparables retenu	18,0x
Résultat net ajusté de la CSS ²	206
(-) Intérêts minoritaires	-20
= Résultat net ajusté part du groupe	185
+ Participation Akdital Immo	72
Valeur des capitaux propres	3 407
MAD / action	341

Il est à noter que la valeur (i) des capitaux propres et (ii) par action du groupe Akdital qui ressort des multiples 2022 n'a pas été présentée dans la note d'opération dans la mesure où :

- Elle intègre très partiellement la contribution des 8 établissements ouverts en 2022 (opérationnelles courant S2 2022) ;
- Elle n'intègre pas la contribution des 4 établissements dont la date d'ouverture est prévue en 2023 (périmètre « pre-money ») ;
- La contribution des nouvelles entités (périmètre 2022 et 2023 pre-money) à l'EBE et au résultat net consolidés 2023 du Groupe est significative (respectivement 43,4% et 36,7%).

Il est à noter également que la valorisation du groupe Akdital qui ressort des multiples 2023 ne capte pas totalement le plein potentiel des nouvelles ouvertures. En effet, le délai moyen de pleine opérationnalisation d'un nouvel établissement est compris entre 3 et 5 ans environ.

¹ La valorisation d'Akdital Immo est présentée dans la section « Résultats de la méthode ANRR » présentée ci-dessus

² Compte tenu du caractère non récurrent de la contribution sociale de solidarité, le résultat net a été ajusté de cette contribution. En effet, le principe de base de la méthode des comparables est d'utiliser des agrégats dits normatifs et récurrents pour évaluer les fonds propres d'une société donnée

Synthèse des méthodes d'évaluation retenues

Le tableau ci-dessous présente notamment le niveau de décote du prix de souscription des actions objet de la présente opération (soit 300 MAD/action prime d'émission incluse) comparativement à la valeur par action ressortant des deux méthodes présentées :

Synthèse (mMAD, sauf si indiqué)	DCF	Multiples boursiers Moyenne résultant des multiples P/E 2023e et EV/EBITDA 2023e
Valeur des fonds propres	3 785	3 226
En MAD/action	379	323
Prix de souscription (MAD/action)	300	
Décote (-) / prime (+) par rapport au prix de souscription	-20,7%	-7,0%

Sur la base du prix retenu de 300 MAD/action, correspondant à une valorisation des fonds propres de 3 000 MMAD, les multiples de valorisation induits ressortent comme suit :

Synthèse des valorisations (MMAD, sauf si indiqué)	2023p
EV/EBE ¹	7,9x
P/E ajusté de la CSS ²	15,8x

¹ [Prix par action (300 MAD) x nombre d'actions (10 000 010) + EFN (1 059 MMAD) + Intérêts Minoritaires (311 MMAD)] - valorisation d'AI (72 MMAD) / EBE 2023p (544 MMAD)

² [Prix par action (300 MAD) x nombre d'actions (10 000 010) - Quote-part détenue par Akdital dans Akdital Immo (72 MMAD)] / [Résultat net ajusté de la CSS part du groupe (185 MMAD)] ; avec Résultat net ajusté de la CSS part du groupe = Résultat net (199 MMAD) + CSS (6 MMAD) - Quote-Part du résultat net des minoritaires (20 MMAD). Le numérateur (résultat net) ne tenant pas compte d'Akdital Immo, le numérateur a été également retraité d'Akdital Immo par souci de cohérence.

Facteurs de risque liés aux instruments financiers offerts

Risque de liquidité

Le souscripteur aux actions de la société Akdital peut être soumis à un risque de liquidité du titre sur le marché boursier. En effet, en fonction des conditions du marché et de l'évolution du cours boursier, la liquidité du titre peut se trouver momentanément affectée. Ainsi, un actionnaire souhaitant céder ses actions pourrait, dans une certaine mesure, ne pas réussir à céder partiellement ou totalement les titres détenus dans un délai réduit avec ou sans décote sur le capital.

Risques de volatilité du cours

Les actions cotées sont soumises aux règles de l'offre et de la demande, déterminant leur valeur sur le marché boursier. L'évolution du cours des actions est déterminée notamment par les réalisations et la performance financière des sociétés cotées et les perspectives de développement anticipées par les investisseurs. Ainsi, l'investisseur pourrait constater une appréciation ou une dépréciation importante de la valeur des titres cotés qu'il détient.

Risque de perte en capital

La participation au capital d'une société comporte les risques inhérents à tout investissement. Si un ou plusieurs risques se réalisent, ils peuvent entraîner des pertes pouvant aller jusqu'à la perte totale de l'apport et des frais de transaction y afférents, et donc de l'ensemble du capital investi.

De plus, si l'investisseur a emprunté des capitaux externes pour s'acquitter du montant de la participation, le risque maximum est alors plus élevé puisque les obligations découlant du contrat de prêt subsistent vis-à-vis du bailleur de fonds, quelle que soit l'évolution de la participation au capital d'Akdital et que le bailleur de fonds peut se retourner contre l'investisseur à hauteur d'une somme dépassant le capital investi.

III. Cadre de l'Opération

III.1 Cadre Général de l'Opération

Le conseil d'administration d'Akdital, réuni en date du 20 juillet 2022, a décidé le principe d'admission des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca selon les modalités suivantes :

- l'introduction en bourse sera effectuée au marché principal de la Bourse de Casablanca ;
- l'introduction en bourse sera réalisée par voie :
 - ✓ d'augmentation du capital social réservée au public¹ à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 800.000.000 de dirhams ; et
 - ✓ de cession au public d'actions de la Société dont le nombre sera fixé par décision ultérieure du conseil d'administration de la Société.

Le conseil d'administration a, à ce titre proposé aux actionnaires de la Société une augmentation de capital réservée au public dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société à hauteur d'un montant maximum de 800.000.000 dirhams, par émission d'actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune à un prix de souscription (prime d'émission incluse) compris dans une fourchette entre 3.000 dirhams et 4.000 dirhams par action. A noter que le conseil d'administration réuni en date du 20 juillet 2022 a proposé à l'assemblée générale extraordinaire de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital de la Société de 100 dirhams à 10 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions à la Bourse de Casablanca.

L'assemblée générale extraordinaire en date du 16 novembre 2022, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, a notamment autorisé :

- l'introduction en bourse de la Société au marché principal par voie :
 - ✓ d'augmentation du capital social réservée au public à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de huit cents millions (800.000.000) de dirhams ; et
 - ✓ de cession au public d'actions de la Société dont le nombre sera fixé par décision du conseil d'administration de la Société
- la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit du public dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société ;
- la réalisation de l'Opération à un prix de souscription (prime d'émission incluse) compris dans une fourchette entre 3.000 dirhams et 4.000 dirhams par action. Les actions nouvelles seront souscrites et libérées intégralement en numéraire, à l'exclusion de toute libération par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société ;
- la réduction de la valeur nominale des actions constituant le capital de la Société de 100 dirhams à 10 dirhams avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions à la Bourse de Casablanca ;
- la délégation au conseil d'administration des pouvoirs les plus étendus en vue notamment, de :
 - ✓ fixer le montant global de l'opération d'introduction en bourse de la Société ;
 - ✓ décider de la réalisation de l'augmentation de capital dans la limite du montant autorisé ainsi que de fixer le prix de souscription dans la limite de la fourchette visée ci-dessus ;

¹ Le terme « public » désigne toute personne ayant vocation à souscrire ou à acquérir des actions de la Société dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société.

- ✓ fixer le nombre d'actions devant faire l'objet d'une cession au public et le prix de cession desdites actions ;
- ✓ fixer les modalités de réalisation de l'augmentation de capital, en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts, d'effectuer les démarches nécessaires à la réalisation de ladite augmentation, de constater la souscription, la libération et la réalisation définitive de l'augmentation de capital, et prendre toutes mesures utiles et accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital et à l'inscription des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca ;
- ✓ constater la prise d'effet de la modification de l'article 6 des statuts de la Société en vue d'y refléter la valeur nominale de 10 dirhams ainsi que le nouveau nombre d'actions composant le capital social à l'issue de la Réduction de la Valeur Nominale ;
- ✓ effectuer les opérations nécessaires à la réalisation de la réduction de la valeur nominale précitée et accomplir toutes les formalités nécessaires à la réalisation définitive le cas échéant, de la réduction de la valeur nominale ;
- ✓ et généralement, mener l'ensemble des opérations requises dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société, fixer l'ensemble des modalités de réalisation de ladite introduction en bourse et ses caractéristiques définitives et prendre toutes décisions nécessaires à la réalisation définitive de ladite opération.

L'assemblée générale extraordinaire en date du 16 novembre 2022 a en outre, décidé :

- d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca ;
- d'imputer le cas échéant, les frais d'augmentation de capital sur le montant de la prime d'émission.

Les actions nouvelles porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société à compter du 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle lesdites actions seront émises.

Les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserve qui pourraient être décidées par la Société à compter de la date de réalisation définitive de l'Opération.

MC III Al Razi et les actionnaires membres du GAS à l'exception de Monsieur Rochdi Talib, ont fait part de leur souhait de céder au profit du public 133 340 actions sur les 839 966 actions qu'ils détiennent dans le capital de la Société.

Le conseil d'administration du 17 novembre 2022, faisant usage de la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par l'assemblée générale extraordinaire en date du 16 novembre 2022 :

- a décidé la réalisation de l'augmentation du capital social à hauteur d'un montant de 26 666 600 de dirhams par l'émission de 266 666 actions nouvelles à un prix de souscription par action de 3.000 dirhams (soit 100 dirhams à titre de nominal et 2.900 dirhams à titre de prime d'émission) ;
- a pris acte de la décision ferme et irrévocable de MC III Al Razi et des Membres du GAS cédants de vendre 133 340 actions au prix de 3.000 MAD ;
- a fixé les caractéristiques définitives de l'Opération telles que présentées dans le procès-verbal du conseil d'administration ;
- a constaté que l'apport total de l'augmentation de capital sera d'un montant de 799 998 000 de dirhams, dont 26 666 600 de dirhams à titre de nominal et 773 331 400 de dirhams à titre de prime d'émission. Le capital social de la Société s'en trouvera porté d'un montant de 100 000 100 de dirhams à un montant de 126 666 700 dirhams ;
- a autorisé la Société à conclure un engagement, ayant pour objet de garantir le maintien d'une détention minimum de participations de la Société dans les sociétés retenues dans le cadre des

travaux de valorisation réalisés en vue de l'IPO, à un niveau au moins égal au seuil minimum de participation défini, et ce pendant une période de cinq (5) années.

Conformément à l'article 188 de la Loi n°17-95, le montant de l'augmentation de capital social doit être entièrement souscrit. A défaut, l'augmentation de capital est réputée non avenue. Le montant de la cession pourra quant à lui être limité aux propositions d'acquisitions de titres effectivement reçues.

Il importe de noter que dans le cas où l'augmentation du capital social ne serait pas entièrement souscrite, l'Opération dans sa globalité sera réputée non réalisée.

III.2 Objectifs de l'Opération

L'Opération, motivée par la taille et les perspectives de développement de la Société, permettrait de réaliser les principaux objectifs suivants :

- Lever des fonds et les affecter comme suit :
 - ✓ 514 MMAD pour financer des investissements futurs identifiés¹, avec notamment 8 nouveaux établissements respectivement à Kenitra, Khouribga, Rabat (2 établissements), Tétouan, Taghazout, Marrakech et Benguerir. Ces investissements permettront à Akdital de consolider sa position dans le secteur privé de la Santé et atteindre environ 25% de la capacité litière du secteur privé au niveau national. A noter que les terrains ont déjà été acquis par Akdital Immo et/ou par ses partenaires immobiliers à Khouribga et Tétouan. L'investissement en équipements et aménagement de ces projets est estimé à 514 MMAD² et se décompose comme suit :

Projet	Année prévisionnelle d'ouverture ³	Stade d'avancement	Investissement total prévu ⁴ (en KMAD)
Taghazout	2023	n.a	48 029
Kénitra	2023	Terrain en cours d'acquisition	63 201
Khouribga	2023	Terrain acquis et études en cours	63 201
Tétouan	2023	Terrain acquis et études en cours	77 829
Marrakech	2024	n.a	48 029
Rabat Multi	2024	n.a	104 733
Rabat Onco	2024	n.a	54 395
Benguerir	2024	n.a	54 395
Total			513 812

Source : Akdital

- ✓ 286 MMAD pour optimiser la structure financière du Groupe dans l'objectif de financer des développements additionnels futurs.
 - Offrir à ses actionnaires de la liquidité ;
 - Accroître la notoriété de la Société et sa proximité auprès, entre autres, de ses partenaires et du grand public ;
 - Optimiser les coûts de financement de la Société ; et

¹ Les projets présentés dans cette section ne sont pas pris en compte dans le business plan pre money utilisé pour la valorisation de la Société (cf. section « II.3 Eléments d'appréciation des termes de l'offre »)

² A noter qu'aucun montant n'a été investi au 30.06.2022 au titre de ces projets

³ Estimations au 30.06.2022

⁴ Investissement en équipements et aménagement supporté par le groupe Akdital

- Faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

L'augmentation de capital servira au financement du plan de développement d'Akdital et lui permettra de poursuivre son plan de développement présenté au niveau de la note d'opération.

III.3 Intention des actionnaires et des administrateurs

A la connaissance de la Société, excepté MC III AL Razi, les actionnaires et les administrateurs de la Société pourraient souscrire à l'Opération.

III.4 Impact de l'Opération

Impact de l'Opération sur les fonds propres de la Société

Suite à la réalisation de l'Opération, les capitaux propres sociaux et consolidés d'Akdital se présenteront comme suit :

Impact de l'Opération sur les Comptes sociaux

kMAD sauf si indiqué	Situation sans l'opération 31.12.2022 ^c	Impact de l'opération	Situation avec l'opération	Situation après l'opération et réduction de la valeur nominale
Nombre d'actions (unités)	1 000 001	266 666	1 266 667	12 666 670
Capital social	100 000	26 667	126 667	126 667
Primes liées au capital	266 023	773 331	1 039 354	1 039 354
Réserve légale	1 319	-	1 319	1 319
Résultat reporté	440	-	440	440
Résultat net	66 121	-	66 121	66 121
Capitaux propres	433 903	799 998	1 233 901	1 233 901

Source : Akdital

Impact de l'Opération sur les Comptes consolidés

kMAD sauf si indiqué	Situation sans l'Opération 31.12.2022 ^c	Impact de l'Opération	Situation avec l'Opération	Situation après l'Opération et réduction de la valeur nominale
Nombre d'actions (unité)	1 000 001	266 666	1 266 667	12 666 670
Capital social	100 000	26 667	126 667	126 667
Primes liées au capital, réserves et intérêts minoritaires	266 023	773 331	1 039 354	1 039 354 ¹
Réserves consolidées	81 449	-	81 449	81 449
Résultat net consolidé	99 575	-	99 575	99 575
Capitaux propres consolidés	547 047	799 998	1 347 045	1 347 045

Source : Akdital

¹ Hors frais de l'Opération à imputer sur le montant de la prime d'émission issue de l'augmentation de capital

Impact de l'Opération sur l'actionnariat de la Société

Suite à la réalisation de l'Opération, l'actionnariat d'Akdital se présentera comme suit :

Actionnaires	Avant l'opération		Après l'opération			
			Valeur nominale de 100 MAD par action		Valeur nominale de 10 MAD par action	
	Nb. d'actions	%	Nb. d'actions	%	Nb. d'actions	%
GAS	799 956	80,0%	733 286	57,9%	7 332 860	57,9%
Rochdi Talib	159 989	16,0%	159 989	12,6%	1 599 890	12,6%
Fatima Akdim	159 989	16,0%	119 987	9,5%	1 199 870	9,5%
Ahmed Akdim	159 989	16,0%	153 322	12,1%	1 533 220	12,1%
Brahim Akdim	159 989	16,0%	153 322	12,1%	1 533 220	12,1%
Jaouad Zakaria	80 000	8,0%	73 333	5,8%	733 330	5,8%
Mohammed El Mrini	80 000	8,0%	73 333	5,8%	733 330	5,8%
Autres actionnaires	46	0,0%	46	0,0%	460	0,0%
MCIII Al Razi	199 999	20,0%	133 329	10,5%	1 333 290	10,5%
Flottant	-	-	400 006	31,6%	4 000 060	31,6%
Total	1 000 001	100%	1 266 667	100%	12 666 670	100%

Source : Akdital

Engagement de détention de contrôle des Membres du GAS

Sous réserve de la réalisation effective de l'Opération au plus tard le 31 décembre 2022,

- (a) l'ensemble des Membres du GAS s'engagent à détenir (déduction faite des actions cédées par ces derniers à l'IPO) :
 - (i) pendant une période de trois (3) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, l'intégralité des actions qu'ils détiennent au sein du capital de la Société, à l'exception toutefois des actions qu'ils pourraient acquérir dans le cadre de l'IPO et après la date de réalisation de cette dernière ; et
 - (ii) pendant une période courant à compter de la date survenant au terme de la période de trois (3) années visée au paragraphe (i) ci-dessus, et prenant fin à la date survenant au terme d'une période de cinq (5) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, ensemble une quotité du capital et des droits de vote de la Société laquelle ne pourra être inférieure à quarante pour cent (40%), étant précisé que la fraction du capital et des droits de vote de la Société détenue par les Membres du GAS au-delà dudit seuil pourra être librement cédée par ces derniers au prorata de la part que leurs participations représentent par rapport à la participation cumulée de l'ensemble des Membres du GAS.
- (b) A compter de la date survenant au terme d'une période de cinq (5) années à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca, les Membres du GAS seront libres de céder leurs participations respectives au sein du capital de la Société.

Les engagements des Membres du GAS sont présentés en annexe du document de référence.

Engagement de maintien de participation de MCIII Al Razi dans Akdital

Dans le cadre de l'IPO, et sous réserve de la réalisation effective de cette dernière au plus tard le 31 décembre 2022, MC III Al Razi, s'engage, à détenir au moins dix pour cent (10%) du capital et des droits de vote de

la Société plus une (1) action de ladite Société, et ce pendant une période de douze (12) mois à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca.

Les engagements de MCIII Al Razi sont détaillés en annexe du document de référence.

Impact de l'Opération sur l'endettement

L'Opération objet de la note d'opération étant une augmentation de capital couplée à une cession d'action, cette dernière n'a aucun impact sur l'endettement d'Akdital.

Impact de l'Opération sur la gouvernance

L'Opération objet de la note d'opération ne devrait pas avoir d'impact sur la gouvernance d'Akdital, cette dernière étant en conformité avec les dispositions de la loi 17-95. A noter que les deux administrateurs indépendants nommés par l'assemblée générale du 16 novembre 2022 prendront leurs fonctions à compter de la date de première cotation des titres de la Société. Une présentation des administrateurs indépendants est disponible au niveau du titre « Composition du conseil d'administration » du document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022.

Par ailleurs, sous réserve de la réalisation effective de l'Opération, les engagements des membres du Groupement d'Actionnaires Stables (GAS) en matière de gouvernance sont les suivants :

- En ce qui concerne Messieurs Rochdi Talib et Jaouad Zakaria : Messieurs Rochdi Talib et Jaouad Zakaria s'engagent chacun pour ce qui les concerne à ne pas démissionner, de leurs fonctions respectives de président directeur général et de directeur général délégué de la Société, pendant une période de six (6) ans à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca et ce, sauf cas d'incapacité lequel aurait pour effet de les empêcher d'exercer pleinement leurs fonctions (l'"**Engagement de Maintien de Fonctions**") ;
- En ce qui concerne l'ensemble des Membres du GAS, à l'exception des Messieurs Rochdi Talib et Jaouad Zakaria : l'ensemble des Membres du GAS, à l'exception des Messieurs Rochdi Talib et Jaouad Zakaria, s'engagent chacun pour ce qui les concerne à maintenir Messieurs Rochdi Talib et Jaouad Zakaria dans leurs fonctions respectives de président directeur général et de directeur général délégué de la Société pendant une période de six (6) ans à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca et ce, sauf cas d'incapacité lequel aurait pour effet de les empêcher d'exercer pleinement leurs fonctions (l'"**Engagement de Maintien de Gouvernance**") ; et

Les présents Engagement de Maintien de Fonctions et de Maintien de Gouvernance sont fermes et irrévocables.

A noter que le pacte d'actionnaires, dont les principales dispositions sont décrites au niveau de la section « Pacte d'actionnaires » du document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022 d'Akdital, a été conclu en mars 2020 suite à la prise de participation de MC III Al Razi dans le capital d'Akdital et prendra fin à compter de la réalisation de l'IPO objet de la note d'opération.

Impact de l'Opération sur les orientations stratégiques

L'Opération objet de la note d'opération permettra à la Société de poursuivre sa stratégie de développement et d'atteindre ses objectifs tels que précisés au niveau du titre « Objectifs de l'Opération » de la note d'opération. Les fonds levés devraient notamment être utilisés pour financer l'ouverture de nouveaux établissements de soins situés à :

- Kénitra, Khouribga, Tétouan et Taghazout en 2023 pour un investissement global de l'ordre de 252 mMAD ;
- Rabat, Marrakech et Benguerir en 2024 pour un investissement total de l'ordre de 262 mMAD.

Une présentation détaillant les orientations stratégiques d'Akdital est présentée au niveau de la section « Orientations stratégiques d'Akdital » du document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1^{er} semestre 2022.

Garantie de bonne fin de l'Opération

L'Opération objet de la note d'opération ne bénéficie d'aucune garantie de bonne fin.

Investisseurs visés par l'Opération

A l'exception des OPCVM monétaires et obligataires court terme, la présente Opération vise toutes les catégories d'investisseurs à savoir :

- Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ;
- Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de la souscription ;
- Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ;
- Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19.

III.5 Charges liées à l'Opération

Commissions diverses

Les charges relatives à l'Opération qui seront supportées par l'Emetteur sont estimées à environ 3,8% du montant de l'augmentation de capital. Ces charges comprennent les commissions versées :

- aux conseillers financiers ;
- au conseiller juridique ;
- aux membres du syndicat de placement ;
- au commissaire aux comptes ;
- à l'expert en évaluation d'actifs immobiliers ;
- aux agences de communication ;
- au teneur de compte ;
- à l'AMMC ;
- à la Bourse de Casablanca ;
- au dépositaire central Maroclear ;
- à l'agence de traduction.

Conformément à la décision de l'assemblée générale extraordinaire d'Akdital réunie en date du 16 novembre 2022, l'ensemble des frais découlant de l'augmentation de capital seront imputés sur le montant de la prime d'émission issue de l'augmentation de capital.

Commissions facturées aux souscripteurs

Dans le cadre de la présente Opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard de l'Emetteur, du conseiller financier et coordinateur global, du chef de file du syndicat de placement, des co-chefs de file du syndicat de placement et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs, pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en Bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 0,6% (hors taxes) pour la société de bourse. Elle s'applique sur le montant qui correspond à l'allocation effective lors du règlement / livraison.

La taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au taux de 10% sera appliquée en sus.

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, chaque membre du syndicat de placement s'engage formellement et expressément à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs ni reversement de quelque sorte que ce soit simultanément ou postérieurement à la souscription.

Commissions de placement facturées à l'Emetteur

Les membres du syndicat de placement recevront une commission de :

- 0,9% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger ;
- 0,6% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des investisseurs qualifiés de droit étranger ;
- 0,4% hors taxes sur les montants alloués correspondant aux ordres soumis par des investisseurs qualifiés de droit marocain.

Cette commission, due par l'Emetteur, sera collectée par CFG Marchés qui se chargera de verser sur les comptes Bank Al-Maghrib de chacun des membres du syndicat de placement sa quote-part, dans les 30 jours suivant la réception par CFG Marchés de la facture du membre du syndicat de placement. La Bourse de Casablanca se chargera de communiquer à l'issue de l'allocation les résultats des souscriptions et les montants levés par chaque membre du syndicat de placement et par catégorie d'investisseur à CFG Marchés et à l'AMMC.

I. Déroulement de l'Opération

IV.1 Calendrier de l'Opération

Le tableau ci-après présente le calendrier de l'Opération :

Ordre	Etapas	Date
1	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'Opération Visa de l'AMMC sur le prospectus	21/11/2022
2	Publication du prospectus sur le site de l'Emetteur	21/11/2022
3	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'Opération	22/11/2022
4	Publication du communiqué de presse par l'Emetteur dans un journal d'annonces légales	22/11/2022
5	Ouverture de la période de souscription	29/11/2022
6	Clôture de la période de souscription à 15h30 inclus	06/12/2022
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca avant 18h30	06/12/2022
8	Centralisation et consolidation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	07/12/2022
9	Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	08/12/2022
10	Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions à l'Emetteur Remise par la Bourse de Casablanca des allocations par teneur de compte à CFG Marchés avant 12h00 Remise par la Bourse de Casablanca des allocations de titres aux membres du syndicat de placement avant 12h00	09/12/2022
11	Tenue de la réunion de l'instance de l'Emetteur devant constater la réalisation définitive de l'Opération	12/12/2022
12	Réception par la Bourse de Casablanca du PV de l'instance de l'Emetteur ayant constaté la réalisation de l'Opération avant 12h00	13/12/2022
13	Première cotation, réduction de la valeur nominale de 100 MAD à 10 MAD et enregistrement de l'Opération en Bourse Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'Opération	14/12/2022
14	Publication des résultats de l'Opération dans un journal d'annonces légales et sur le site internet de l'Emetteur	19/12/2022
15	Règlement / Livraison	19/12/2022

IV.2 Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller Financier et Coordinateur Global	CFG Finance	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Co-conseiller Financier	BMCE Capital Conseil	63, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Chef de File du Syndicat de Placement	CFG Marchés	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Co-Chef de file du syndicat de placement	BMCE Capital Bourse	140, avenue Hassan II, Casablanca
	CIH	187, avenue Hassan II, Casablanca
	CDG Capital Bourse	7, bd. Kennedy, Anfa Sup, Casablanca
	Valoris Securities	Angle Route El Jadida et rue Abou Dhabi, Casablanca
	Upline Securities	37, bd. Abdellatif Ben Kaddour angle rue Ali Abderrazak, Casablanca
Membres du syndicat de placement	Al Barid Bank	Angle bd. Ghandi et bd. Brahim Roudani, n° 798 bd. Ghandi, Casablanca
	Alma Finance Groupe	92, boulevard d'Anfa, Casablanca
	Artbourse	7, bd. Abdelkrim Al Khatabi, Casablanca
	Atlas Capital Bourse	88, rue Benbrahim El Marrakchi, quartier Hippodrome, Casablanca
	Attijariwafa Bank	2, bd. Moulay Youssef, Casablanca
	Attijari Intermédiation	163, avenue Hassan II, Casablanca
	Wafabourse	416 Rue Mustapha El Maani Casablanca
	Banque Centrale Populaire	101, bd. Zerktouni, Casablanca
	Bank Of Africa	140, avenue Hassan II, Casablanca
	BMCI	26, place des Nations Unies, Casablanca
	BMCI Bourse	Bd. Bir Anzarane, imm. Romandie I, Casablanca
	Capital Trust Securities	50. bd. Rachidi, Casablanca

	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufâil, Casablanca
	Crédit Agricole du Maroc	Place des Alouyine, Rabat
	Crédit du Maroc	48, bd. Mohammed V, Casablanca
	ICF Al Wassit	Espace Porte d'Anfa, 29, rue Bab El Mansour, Casablanca
	M.S.I.N	Imm. Zénith, Rés. Tawfiq, Sidi Maârouf, Casablanca
	Redmed Capital Securities	23, rue Ibnou Hilal Quartier Racine, Casablanca
	Société Générale	55, bd Abdelmoumen, Casablanca
	Sogecapital Bourse	55, bd Abdelmoumen, Casablanca
Organisme assurant le service financier des titres	CFG Bank	5-7, rue Ibnou Toufâil, Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement des titres en Bourse (côté vendeur)	CFG Marchés	5-7, rue Ibnou Toufâil, Casablanca

IV.3 Liens capitalistiques avec les intermédiaires financiers participant à l'Opération

Il n'y a aucune relation capitalistique entre CFG Finance et BMCE Capital Conseil d'une part, et Akdital d'autre part.

Il n'y a aucune relation capitalistique entre les intermédiaires financiers et les membres de syndicat de placement d'une part et Akdital d'autre part.

IV.4 Modalités de souscription

Seuil de diffusion

Conformément aux dispositions de l'article 1.35 de la circulaire de l'AMMC, un seuil minimal de diffusion a été fixé pour la présente Opération :

- le seuil de diffusion en nombre de public visé est de 500 personnes ;
- le nombre minimum de souscripteurs visé est de 100 souscripteurs.

Période de souscription

Les actions d'Akdital, objet de la note d'opération, pourront être souscrites du 29 novembre au 06 décembre 2022 inclus à 15h30 inclus.

(a) Ouverture de comptes

Hors enfants mineurs et incapables majeurs, les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du même membre de syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de teneur de compte, le compte peut être ouvert auprès d'un établissement ayant le statut de teneur de compte.

Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Le membre du syndicat de placement se conformera à la législation en vigueur pour l'ouverture des comptes et demandera au minimum les pièces suivantes :

- Copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale (CIN), carte de séjour, registre de commerce, passeport, copie de la décision d'agrément, etc.) ;
- Contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur et le membre du syndicat de placement au cas où le client ne l'a pas déjà signé.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

Les ouvertures de compte pour enfants mineurs et incapables majeurs ne peuvent être réalisées que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur.

Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

La souscription pour compte de tiers est autorisée dans le cadre d'un mandat de gestion du portefeuille comportant une clause expresse le permettant.

Pour les enfants mineurs et incapables majeurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leur nom à savoir, le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur.

(b) Modalités de souscription

Toutes les souscriptions doivent être exprimées en nombre de titres.

Chaque souscripteur ne pourra transmettre qu'un seul ordre de souscription.

Les souscriptions seront réalisées à l'aide du bulletin de souscription disponible auprès des membres du syndicat de placement et intégré à la note d'opération. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur avec accusé de réception.

Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur (ou son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant), validés et horodatés par le membre du syndicat de placement.

Les souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Tous les membres du syndicat de placement, y compris ceux qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet, s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions.

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'Opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires. Les membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière.

Chaque membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client la couverture de sa souscription selon la catégorie dont il fait partie :

- **Pour les personnes physiques résidentes ou non résidentes, et personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés telles que définies par l'article 3 de la loi 44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC N°03/19 et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription :**

Les souscriptions doivent être couvertes à 100% de la manière suivante par :

- ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur. et/ou ;
- ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes :
 - obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ;
 - OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ;
 - parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription.
- **Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain :**
 - ✓ Aucune couverture
- **Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca :**
 - ✓ Aucune couverture
- **Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca :**
 - ✓ Couverture à 30% par un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire.

Pour l'ensemble des couvertures les chèques déposés pour couvrir les dépôts effectifs doivent être présentés à l'encaissement avant de valider la souscription, les virements doivent être reçus avant de valider la souscription et le dépôt effectif doit être débité du compte du souscripteur et bloqué immédiatement après la souscription

Les membres du syndicat de placement qui procèderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront respecter les règles suivantes :

- le client devra être clairement identifié, et l'acte de souscription matérialisé (horodatage et archivage des ordres de souscription) ;
- le prospectus devra être mis à la disposition du souscripteur ;
- toutes les mentions figurant sur le bulletin de souscription doivent être transmises au client avant sa souscription ;
- la souscription ne doit être validée que si le compte espèces présente un solde suffisant pour la couvrir selon les modalités de couverture définies dans la note d'opération ou si la caution ou le collatéral la couvre intégralement selon les modalités de couverture définies dans la note d'opération ;

- le montant de la couverture doit être bloqué immédiatement après la souscription ;
- le client doit être informé que sa souscription sera rejetée en cas de vice de forme ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront clôturer la période de souscription en même temps que les autres membres du syndicat de placement à savoir le 06/12/2022 à 15h30 ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront s'assurer que les plafonds de souscription sont respectés ;
- les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet devront, avant de valider la souscription recevoir l'acceptation des modalités de l'Opération de la part du souscripteur ou faire valider par le souscripteur un formulaire de confirmation définitive de la souscription récapitulant les caractéristiques de l'Opération et l'ordre de souscription (une copie de ladite confirmation doit être archivée par le membre du syndicat de placement).

A noter que les membres du syndicat de placement qui procéderont à la collecte des ordres via une plateforme internet procéderont au rejet des souscriptions en cas d'absence de couverture selon les modalités présentées dans la note d'opération ou de dossier incomplet (exemple : absence de justificatif d'acceptation des modalités de l'Opération, absence de livret de famille pour les souscriptions de mineurs, etc.).

Les souscriptions des membres du syndicat de placement ou de leurs collaborateurs pour leurs comptes propres doivent être réalisées le premier jour de la période de souscription.

(c) Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées dans les cas suivants :

- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans ou pour le compte d'incapables majeurs sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur ou d'obtenir un justificatif pour l'incapable majeur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur ou de l'incapable majeur en question le cas échéant et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ou pour le compte d'incapables majeurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du père, de la mère du tuteur ou du représentant légal a été réalisée ;
- dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

Les souscriptions des investisseurs qualifiés de droit étranger peuvent être communiquées (i) directement à un membre du syndicat de placement ou (ii) via un intermédiaire international (*broker*) agréé par une autorité de marché membre de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV ou IOSCO en anglais) et disposant d'un compte ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement. Ce dernier agit

uniquement en tant qu'apporteur d'affaires, les règlements livraisons se feront directement entre les investisseurs qualifiés de droit étranger et le membre du syndicat de placement.

(d) Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi, un même souscripteur ne peut souscrire qu'une seule fois à l'Opération.

Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ou d'incapable majeur.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul parent uniquement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs par les deux parents est considérée comme étant une souscription multiple.

Les personnes physiques souscrivant pour le compte d'enfants mineurs et d'incapables majeurs devront souscrire par l'intermédiaire d'un seul et unique membre du syndicat de placement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs auprès de plusieurs membres du syndicat de placement est considérée comme étant une souscription multiple.

Les souscriptions effectuées auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs ou d'incapables majeurs, sont interdites. Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité dans leur globalité (cf. procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca).

(e) Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription. Par ailleurs, chaque organisme en charge du placement doit s'assurer que le représentant du souscripteur bénéficie de la capacité d'agir au nom du souscripteur soit en sa qualité de représentant légal soit au titre d'un mandat dont il bénéficie.

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale ou du passeport
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale ou du passeport
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident ou du passeport
Personnes physiques non-résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
Incapable majeur	Tout document prouvant l'incapacité, à l'appréciation du membre du syndicat de placement
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription
Personnes morales de droit étranger	Photocopie du registre de commerce ou document équivalent faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription

OPCVM de droit marocain (hors OPCVM monétaires et obligataires court terme)	Photocopie de la décision d'agrément et en plus : Pour les Fonds Communs de Placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal et le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie des statuts et toute pièce et justificatif à même d'attester du respect des conditions requises au statut d'investisseur qualifié Les personnes morales visées au paragraphe (e) de l'article 1.30 de la Circulaire de l'AMMC n°03/19 doivent fournir un justificatif de l'accord de l'AMMC sur leur statut d'investisseur qualifié
Banques de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément délivrée par Bank Al-Maghrib
Investisseurs qualifiés de droit étranger	Photocopie du registre de commerce ou équivalent faisant foi dans le pays d'origine et copie de l'agrément attestant du respect des conditions requises au statut d'investisseur agréé.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

Le bulletin de souscription doit être utilisé impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement. Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Dans le cas où les membres du syndicat de placement disposeraient déjà de ces documents dans le dossier du client, les souscripteurs sont dispensés de la production desdits documents. Dans le cas où l'investisseur concerné est une personne morale visée au paragraphe (e) de l'article 1.30 de la Circulaire de l'AMMC n°03/19, le ou les membres du syndicat de placement devront joindre au bulletin de souscription les documents cités ci-dessus.

IV.5 Modalités de traitement des ordres

5.1 Règles d'attribution

A l'issue de la période de souscription, l'attribution des actions Akdital se fera de la manière décrite ci-après :

Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 2 333 334 actions.

Si le nombre de titres offerts « NTO » est inférieur au nombre de titres demandés « NTD », alors le NTO sera alloué au prorata de la demande. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Le ratio d'allocation sera calculé comme suit : NTO / NTD . Dans le cas où le nombre de titres calculé en multipliant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation au type d'ordre I ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies

Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 1 666 726 actions.

1^{ère} allocation

Dans le cadre d'une première allocation, les actions seront servies par itération à hauteur de 150 actions par souscripteur.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération jusqu'à atteindre au maximum 150 actions par souscripteur dans la limite du nombre de titres alloués. Il est précisé que, en fonction du nombre de souscripteurs servis, ledit maximum peut ne pas être atteint.

2^{ème} allocation

A la suite de la 1^{ère} allocation, si le reliquat des titres offerts (« RTO ») issu de cette allocation est inférieur au reliquat de titres demandés « RTD », alors le « RTO » sera alloué au prorata de la demande. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Le ratio d'allocation sera calculé comme suit : RTO / RTD .

Dans le cas où le nombre de titres calculé en multipliant le reliquat de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

5.2 Clauses de transvasement

Si le nombre de titres demandé par le type d'ordre I demeure inférieur à l'offre correspondante, les co-Chefs de file du Syndicat de Placement en collaboration avec la Bourse de Casablanca, attribueront la différence aux types d'ordre II.

Si le nombre de titres demandé par le type d'ordre II demeure inférieur à l'offre correspondante, les co-Chefs de file du Syndicat de Placement en collaboration avec la Bourse de Casablanca, attribueront la différence aux types d'ordre I.

IV.6 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

Centralisation

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement transmettront quotidiennement à la Bourse de Casablanca, à 10h00 au plus tard, à travers l'outil de centralisation des souscriptions (OCS), l'ensemble des souscriptions recueillies les journées précédentes. A défaut, ils doivent renseigner les statistiques consolidées des souscriptions sur l'OCS.

Les membres du syndicat de placement doivent transmettre le 06/12/2022 avant 18h30 à la Bourse de Casablanca, à travers l'OCS, l'ensemble des souscriptions recueillies dans le cadre de l'Opération. Passé ce délai, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca communiquera quotidiennement les statistiques consolidées des souscriptions à CFG Marchés et à l'Emetteur.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscription et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription prédéfinies dans la note d'opération.

Le 09/12/2022 avant 12h00, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Les cas de figure entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau suivant :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Personne physique ayant souscrit pour son propre compte et pour le compte de ses enfants, chez des membres du syndicat de placement différents	Toutes les souscriptions
Souscripteur ayant souscrit plus d'une fois	Toutes les souscriptions
Souscripteur ayant souscrit aux deux types d'ordres	Toutes les souscriptions
Souscription ne respectant pas le minimum de souscriptions prévu au type d'ordre I	La souscription concernée
Personne physique marocaine ou étrangère ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants mineurs et majeurs
Souscriptions ne respectant pas le plafond de souscription	Les souscriptions concernées
Souscriptions chez plusieurs membres du syndicat de placement	Toutes les souscriptions
Souscription effectuée chez un membre du syndicat de placement non habilité à la recevoir	La souscription concernée

IV.7 Entités chargées d'enregistrer l'Opération

L'enregistrement des transactions dans le cadre de la présente Opération (côté vendeur) se fera le 14/12/2022 par l'entremise de la société de bourse CFG Marchés.

Tous les membres du syndicat de placement ayant le statut de société de bourse procéderont à l'enregistrement des allocations qu'ils auront recueillies (côté acheteurs), le 14/12/2022, tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Ces membres du syndicat de placement devront informer la société de bourse choisie par écrit avec copie adressée à la Bourse de Casablanca, et ce, avant le début de la période de souscription.

L'enregistrement des transactions issues de la présente Opération se fera au prix de 300 MAD par action. Ce prix servira de prix de référence de l'action Akdital lors du premier jour de cotation.

La Bourse de Casablanca transmettra à chaque société de bourse les transactions qui la concernent détaillées par teneur de compte.

IV.8 Modalités de règlement / livraison des titres

Le règlement et la livraison des titres, objet de la présente Opération, interviendront le 19/12/2022 selon les procédures en vigueur à la Bourse des valeurs.

Conformément aux procédures en vigueur à la Bourse des valeurs, les comptes Bank Al-Maghrib des établissements teneurs de comptes seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions

Akdital a par ailleurs désigné CFG Bank comme teneur de compte exclusif des titres Akdital émis dans le cadre de la présente Opération.

IV.9 Restitution du reliquat

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 3 jours ouvrés à compter de la date de remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement, soit le 14/12/2022, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire ou postal, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

En cas d'échec de l'Opération, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 3 jours ouvrés, à compter de la décision d'annulation, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

IV.10 Modalités de publication des résultats

Les résultats de la présente Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca le 14/12/2022 et par Akdital par voie de presse dans un journal d'annonces légales et au niveau de son site internet www.Akdital.ma au plus tard le 19/12/2022.

IV.11 Modalités d'information

A l'issue de l'Opération, et dans un délai maximum de 3 jours à compter de la publication des résultats soit le 19/12/2022, chaque membre du syndicat de placement adressera aux souscripteurs un avis contenant les mentions minimales suivantes :

- Date de souscription
- Dénomination de l'instrument
- Quantité demandée
- Quantité attribuée
- Prix unitaire
- Montant brut à l'attribution
- Montant net après prélèvement des commissions et de la TVA sur ces commissions
- Solde à reverser au souscripteur le cas échéant
- Commissions revenant au membre du syndicat de placement, au teneur de comptes et à la Bourse de Casablanca

PARTIE II – INFORMATIONS RELATIVES A AKDITAL

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	AKDITAL ¹
Siège Social	246 Route de l'Oasis, Casablanca ²
Téléphone	+212 (0) 5 22 23 14 14
Site Web	https://akdital.ma/
Forme juridique ³	Société Anonyme à conseil d'administration
Date de constitution	19 août 2016
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	357999, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des statuts d'Akdital, la Société a pour objet : • La création ou la prise de participation dans le capital de toute société quel qu'en soit l'objet et la forme juridique, tant au Maroc qu'à l'étranger, en vue d'en prendre le contrôle, d'en influencer la prise de décision ou simplement d'effectuer un placement financier ; • Le conseil et plus précisément l'offre de services, support, assistance et expertise, sous quelque forme que ce soit, dans les domaines réglementaires et juridiques, du management, de la stratégie opérationnelle et organisationnelle ; • L'acquisition de tout terrain en vue de sa construction ou tout immeuble en vue de son affectation aux besoins de l'entreprise ou de ses filiales ; • L'acquisition, la représentation, l'importation ou l'exportation de tout matériel, équipement, marchandises, produits consommables de toutes nature etc. en vue de leur exploitation ou leur revente ; • La réalisation de toute étude, documentation, analyse, recherche, formation, se rapportant à son activité ou ses activités annexes. Et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un des objets ci-dessus désignés ou susceptibles de favoriser le développement de la Société.
Capital social au 31 octobre 2022	100 000 100 MAD, composé de 1 000 001 actions d'une valeur nominale de 100 MAD ⁴
Documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.
Textes législatifs et réglementaires applicables à Akdital	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par les lois n°81-99, 23-01, 20-05, 78-12, 20-19 et 19-20. De par son activité, Akdital est régie par le droit marocain et notamment les principaux textes suivants régissant l'activité médicale des filiales d'Akdital exploitant des cliniques :

¹ LAGM du 30.05.2022 a décidé de modifier la dénomination sociale de la Société et d'adopter la dénomination suivante : « AKDITAL ». Antérieurement, la dénomination sociale de la Société était « AKDITAL HOLDING ».

² L'AGM du 30.05.2022 a décidé de transférer le siège social de la Société à l'adresse suivante : Casablanca, 246 Route de l'Oasis. Antérieurement, le siège social de la Société était situé à : Casablanca, Green Office 19 et 20, Beau Séjour, Angle route d'Al Jadida et boulevard Abderrahim Bouabid, 2^{ème} étage.

³ Akdital a été transformée en société anonyme le 28/09/2018

⁴ En perspective de l'introduction en bourse d'Akdital, l'assemblée générale extraordinaire réunie en date du 16 novembre 2022 a décidé de réduire la valeur nominale des actions constituant le capital social de la Société de 100 MAD à 10 MAD, avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation à la Bourse de Casablanca prévu le 13 décembre 2022.

- Dahir n° 1-15-26 du 29 rabii 11 1436 (19 février 2015) portant promulgation de la loi n° 131-13 relative à l'exercice de la médecine tel que modifié par le BO N°6384 du 20 chaoual 1436 (06 août 2015) ;
- Dahir N°1-13-16 du 1^{er} jourmada I 1434 (13 mars 2013) portant promulgation de la loi 08-12 relative à l'Ordre national des médecins ;
- Dahir N°1-11-83 du 29 rejab 1432 (2 juillet 2011) portant promulgation de la loi cadre N°34-09 relative au système de santé et à l'offre de soins ;
- Dahir n° 1-06-151 du 30 chaoual 1427 (22 novembre 2006) portant promulgation de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie ;
- Dahir 1-13-90 du 22 choual 1434 (30 août 2013) portant promulgation de la loi 84-12 relative aux dispositifs médicaux ;
- Dahir n° 1-02-296 du 25 rejab 1423 (3 octobre 2002) portant promulgation de la loi n°65-00 portant code de la couverture médicale de base tel que modifié par le Dahir n° 1-05-04 du 7 moharrem 1426 (16 février 2005) portant promulgation de la loi n° 01-05, par le Dahir N°1-11-46 du 29 jourmada II 1432 (2 juin 2011) portant promulgation de la loi 19-11 et par le Dahir n° 1-14-141 du 25 chaoual 1435 (22 août 2014) portant promulgation de la loi n° 120-13 ;
- Décret N°2-15-447 du 6 jourmada II 1437 (16 mars 2016) pris pour l'application de la loi 131-13 relative à l'exercice de la médecine ;
- Décret n° 2-86-14 du 3 safar 1407 (8 octobre 1986) portant délégation de pouvoirs au Ministre de la Santé publique et fixant les conditions de reconnaissance de la qualité « haut standing » aux cliniques ;
- Décret N° 2-21-225 du 6 Kaada 1442 (17 juin 2021) relatif au code de déontologie de la profession médicale ;
- Décret n°2-18-967 du 20 décembre 2018 pris pour l'application de l'article 37 de la loi 08-12 relative à l'ordre des médecins ;
- Décret n°2-09-139 du 25 jourmada I 1430 (21 mai 2009) relatif à la gestion des déchets médicaux et pharmaceutiques ;
- Arrêté N°1693-00 du 5 chaabane 1421 (2 novembre 2000), tel que modifié et complété par l'Arrêté de la Ministre de la Santé N°1334-09 du 29 jourmada I 1430 (25 mai 2009) fixant les normes techniques des cliniques ;
- Arrêté du Ministre de la Santé n°1961- 06 du 9 rejab 1427 (4 août2006) portant approbation de la convention nationale conclue entre les organismes gestionnaires de l'assurance maladie obligatoire, les médecins et les établissements de soins du secteur privé ;
- Arrêté du Ministre de la Santé n°177-06 du 26 hija 1426 (27 janvier 2006) fixant la nomenclature générale des actes professionnels ;
- Circulaire du ministère de la Santé Publique du 22 novembre 1996 sur la propreté, l'hygiène des locaux, la gestion et le traitement des déchets des établissements de soins.

De par sa future cotation sur la BVC, Akdital sera soumise aux dispositions suivantes :

- Dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012) portant promulgation de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;
- Le Dahir portant loi 43-12 relative à l'AMMC ;
- Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ;
- Les circulaires de l'AMMC en vigueur ;
- Le Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001, et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- Le Dahir n°1-16-151 du 25 août 2016 portant promulgation de la loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;

	• Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; • Le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06.
Régime fiscal	La société Akdital est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca

Source : Akdital

Liste des documents composant le prospectus

- Le document de référence relatif à l'exercice 2021 et au 1er semestre 2022 : https://communicationfinanciere.akdital.ma/wp-content/uploads/2022/11/DR-Akdital_VF.pdf
- La note d'opération : https://communicationfinanciere.akdital.ma/wpcontent/uploads/2022/11/Note-doproration-Akdital_VF-2022.pdf

Mise à disposition du Prospectus

Conformément à la circulaire de l'AMMC, le prospectus visé doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège d'Akdital et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Au siège social d'Akdital : 246, Route de l'Oasis, Casablanca
 - ✓ Auprès de ses conseillers financiers :
 - CFG Finance : 5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca
 - BMCE Capital Conseil : 63, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
 - ✓ Auprès des membres du syndicat de placement sur demande dans un délai maximum de 2 jours
- Disponible sur le site internet d'Akdital : www.akdital.ma
- Disponible sur le site internet de la Bourse de Casablanca : www.casablanca-bourse.com
- Disponible sur le site internet de l'AMMC : www.ammc.ma

Avertissement

Les informations précitées ne constituent qu'une partie du prospectus visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) sous la référence n°VI/EM/038/2022 en date du 21 novembre 2022. L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du prospectus qui est mis à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.