

Alliances Développement Immobilier



Note d'Information

**AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE A LA SOCIETE FINANCIERE INTERNATIONALE
DECIDEE PAR L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 10 MARS 2014
MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 207 694 912 MAD**

Nombre d'actions à émettre	373 552
Prix d'émission par action	556 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Montant global de l'opération	207 694 912 MAD

EMISSION RESERVEE A LA SOCIETE FINANCIERE INTERNATIONALE

Organisme Conseil et Coordinateur Global

Organisme centralisateur et chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca


Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1- 93- 212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente Note d'Information a été visé par le CDVM le 24 mars 2014 sous la référence VI/EM/006/2014.

ABREVIATIONS	4
DEFINITIONS	7
AVERTISSEMENT	8
PREAMBULE	9
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES.....	10
I. Président Directeur Général	11
II. Commissaire Aux Comptes	12
III. Organisme Conseil	29
IV. Conseil Juridique.....	30
V. Responsable de la communication financière.....	31
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION	32
I. Contexte général de l'opération	33
II. Cadre légal de l'opération	33
III. Objectifs de l'opération	36
IV. Mesures prises pour les porteurs d'ORA et d'OCA	36
V. Montant global de l'opération	37
VI. Renseignements relatifs aux actions à émettre	38
VII. Eléments d'appréciation des termes de l'offre	39
VIII. Cotation en Bourse.....	44
IX. Calendrier de l'opération	44
X. Intermédiaires financiers	44
XI. Enregistrement de l'opération	45
XII. Frais d'intermédiation	45
XIII. Fiscalité	45
XIV. Charges relatives à l'opération	46
PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.....	47
I. Renseignements à caractère général	48
II. Renseignements sur le capital social de ADI	50
III. Structure de l'actionnariat.....	52
IV. Politique de distribution de dividendes.....	56
V. Nantissement d'actifs.....	58
VI. Nantissement d'actions.....	58
VII. Nantissement d'actions des filiales	58
VIII. Marché des titres de Alliances Développement Immobilier	59
IX. Notation	62
X. Assemblée d'actionnaires	63
XI. Organes d'administration	64
XII. Fonctionnement du Conseil d'Administration	66
XIII. Organes de direction	69
XIV. Gouvernance d'entreprise	73
PARTIE IV. ACTIVITE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.....	79

I.	Historique.....	80
II.	Appartenance de Alliances Développement Immobilier à un groupe	85
III.	Filiales de Alliances Développement Immobilier	85
IV.	Activité.....	186
V.	Organisation	243
PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER		261
I.	Périmètre et méthodes de consolidation	263
II.	Etablissement des comptes pro forma	270
III.	Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés	275
IV.	Analyse du bilan – Comptes consolidés	297
V.	Etude de l'équilibre financier.....	321
VI.	Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	323
PARTIE VI. ANALYSE FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER		326
I.	Périmètre de consolidation du groupe Alliances Développement Immobilier	328
II.	Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013	332
III.	Analyse du bilan consolidé semestriel.....	343
IV.	Etude de l'équilibre financier.....	355
PARTIE VII. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE		356
I.	Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier.....	357
II.	Présentation de l'ESG prévisionnel 2012-2015 ^p	362
III.	Présentation du Bilan consolidé prévisionnel 2012-2015 ^p	366
IV.	Présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés prévisionnels	371
PARTIE VIII. FACTEURS DE RISQUES.....		373
I.	Risques liés au secteur d'activité.....	374
II.	Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier.....	374
III.	Risques financiers	375
PARTIE IX. FAITS EXCEPTIONNELS		377
PARTIE X. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES		379
PARTIE XI. ANNEXES.....		381
I.	Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux.....	382

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALHIF	Alliances Hospitality Investment Fund
APD	Avant Projet Détaillé
APS	Avant Projet Sommaire
BDT	Bonds du Trésor
BET	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de roulement
BMCE	Banque Marocaine pour le Commerce Extérieur
BPA	Bénéfice par action
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CCC	Casa City Center
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Compagnie Générale Immobilière
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CV	Curriculum Vitae
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
DHD	Dilam Hotel Développement
DPA	Dividende par action
DPS	Droits préférentiel de souscription
EBE	Excédent brut d'exploitation
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interest and taxes, depreciation and amortization
EHC	European Hotels Corporation
EMT	Entreprise Marocaine des Travaux
ERAC	Etablissement Régional d'Aménagement et de Construction
ETIC	Etat des informations complémentaires
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
FCP	Fonds Commun de Placement
FVIT	Faible Valeur Immobilière Totale
Ha	Hectare(s)
Hab	Habitants
HEM	Holding Essaouira Mogador
HT	Hors Taxes
IDE	Investissements Directs à l'Etranger

IFC	International Finance Corporation
IG	Intégration globale
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
KMAD	Millier(s) de dirhams
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MBA	Master of Business Administration
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MMAD	Millions de dirhams
MO	Maîtrise d'Ouvrage
MOD	Maîtrise d'Ouvrage Déléguée
Mrd/Mrds	Milliards
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
NA	Non Applicable
Nd	Non disponible
NS	Non significatif
ONI	Oued Negrico Immobilier
ONA	Omnium Nord Africain
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs mobilières
ORA	Obligations Remboursables en Actions
OST	Organisme Sous Tutelle
Pbs	Point de base
Pdm	Parts de marché
PDR	Programmes de Développement Régionaux
PIB	Produit Intérieur Brut
PMH	Piron Maroc Holding
%	Pourcentage
Rex	Résultat d'exploitation
RNC	Résultat Net Consolidé
ROE	Return On Equity
S.A.	Société Anonyme
SAEMOG	Société d'Aménagement Essaouira Mogador
SALIXUS	Société d'Aménagement du Port Lixus
S.A.R.L	Société A Responsabilité Limitée
SAVO	Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate
SCI	Société Civile Immobilière
SFI	Société Financière Internationale
SIRH	Système d'Information de gestion des Ressources Humaines
SOMED	Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement
SONADAC	Société Nationale d'Aménagement Communal
SPL	Société de Participation Lixus

TFZ	Tanger Free Zone
Tcam	Taux de croissance annuel moyen
TVA	Taxe sur valeur ajoutée
VA	Valeur ajoutée
Var.	Variation
VPN	Virtual Private Network
VRD	Voiries et Travaux Urbains
Vs	Versus
ZFF	Zone Franche de Fnideq

DEFINITIONS

Contractant clés en main	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Contractant général	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Formation Brute de Capital Fixe	La FBCF ou formation brute de capital fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions moins cessions) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
Groupe	Ensemble constitué par une société mère et ses filiales ainsi que les sociétés contrôlées par une société mère et/ou ses filiales.
Habitat insalubre	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même ou par ses conditions d'occupation, un danger pour la santé de ses occupants et du voisinage.
Habitat non réglementaire	Habitat en dur construit sans plan d'ensemble ni autorisation légale et caractérisés par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD)	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Maîtrise d'ouvrage délégué élargie	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Maîtrise d'œuvre technique	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Surface hors œuvre brute	La surface hors œuvre brute d'une construction est égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de la construction.
Surface hors œuvre nette	La surface hors œuvre nette s'obtient à partir de la surface hors œuvre brute en opérant les déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions, aux toitures-terrasses, balcons et surfaces non closes du rez-de-chaussée et aux aires de stationnement des véhicules.

AVERTISSEMENT

Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) 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 titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

La présente Note d'Information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des actions, objet de ladite Note d'Information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note 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 teneur de comptes ne proposera les titres de capital, objet de la présente Note d'Information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Alliances Développement Immobilier ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois par les intermédiaires financiers.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente Note d'Information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite Note d'Information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM datant du 1^{er} Octobre 2013 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette Note d'Information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Les liasses comptables de Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour les exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012 jusqu'à la date de visa ;
- Les projections établies par les organes de direction et d'administration de la Société ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012;
- Les rapports de revue limitée des Commissaires Aux Comptes relatifs aux comptes semestriels sociaux et consolidés à fin juin 2012 et à fin juin 2013 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires Aux Comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012 ;
- Les études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette Note d'Information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment au siège social de Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak - Casablanca ;
 - Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès du teneur de comptes titres ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs de Casablanca et sur son site internet.

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président Directeur Général

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Alliances Développement Immobilier
Représentant légal	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 (0) 5 22 99 34 63
Numéro de fax	+ 212 (0) 5 22 99 34 81
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma

I.2. Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente Note d'Information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Alliances Développement Immobilier ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Président Directeur Général

II. Commissaire Aux Comptes

II.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	A. Saaïdi & Associés	Deloitte Audit
Représentant légal	M. Nawfal AMAR	Ahmed BENABDELKHALEK
Fonction	Associé	Associé
Adresse	4, Place Maréchal, Casablanca	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 27 99 16	+212 (0) 5 22 22 40 34
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 20 58 90	+212 (0) 5 22 22 40 78
Adresse électronique	n.amar@saaïdi-associés.ma	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma
1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2008	1999
Date de renouvellement du mandat	AGO statuant sur l'exercice 2010	AGO statuant sur l'exercice 2012
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2013	AGO statuant sur l'exercice 2015

II.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2011 et 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse, arrêtés aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2010, 2011 et 2012.

Casablanca, le 4 mars 2014

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
 288, Bd Zerktouni
 20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaïdi et Associés
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

II.2.1. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 397 943 266,48 MAD dont un bénéfice net de 387 446 152,38 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriés en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier SA au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérification des informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, suite aux autres vérifications spécifiques prévues par la loi, nous portons à votre connaissance que certaines conventions réglementées, citées dans notre rapport spécial, n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a pris une participation de 51% du capital de la société RAMIKAL S.A.R.L pour KMAD 312.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a augmenté ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- ALLIANCES MOD S.A. pour KMAD 9 700 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- ALVI S.A. pour KMAD 2 700 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,98% ;
- EMT ROUTES S.A. pour KMAD 10 012 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- EMT BATIMENT S.A. pour KMAD 40 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- SOGEC SARL pour KMAD 900 dont le poucentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100%.

Casablanca, le 17 mai 2012.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaïdi et Associés
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

II.2.2. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 179 897 114,10 MAD dont un bénéfice net de 209 997 834,67 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriés en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier SA au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérification des informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, suite aux autres vérifications spécifiques prévues par la loi, nous portons à votre connaissance que certaines conventions réglementées, citées dans notre rapport spécial, n'ont pas été soumis à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a pris des participations dans les sociétés suivantes :

- 100% du capital de la société EMT ROUTES S.A. pour KMAD 8 000 ;
- 100% du capital de la société SOGEC S.A.R.L. pour KMAD 100 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS LANTANA S.A.R.L. pour KMAD 10 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS NARCISSE S.A.R.L. pour KMAD 49 990 ;
- 20% du capital de la société d'aménagement et de promotion de la station TAGHAZOUT S.A. pour KMAD 20 000 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS VINCENNES S.A.R.L. pour KMAD 10 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS MERVILLE S.A.R.L. pour KMAD 10.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a augmenté ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Altag SA pour KMAD 3 500 dont le pourcentage de détention est passé de 70% à 80%¹ ;
- ALLIANCES INTERNATIONAL S.A.S. pour KMAD 1 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100% ;
- ALLIANCES DARNA S.A. pour KMAD 563 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100% ;
- SINDIBAD BEACH RESORT S.A. pour KMAD 26 000 dont le pourcentage de détention est passé de 8% à 16,5% ;
- SINDIBAD HOLDING S.A. pour KMAD 52 800 dont le pourcentage de détention est passé de 25% à 50% ;
- BENCHMARK S.A. pour KMAD 150 dont le pourcentage de détention est passé de 50% à 100% ;
- Alhif Management S.A. pour KMAD 300 dont le pourcentage de détention est passé de 34% à 40%.

Casablanca, le 2 avril 2012.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaïdi et Associés
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

¹ Le pourcentage de détention au 31/12/2010 dans la société ALTAG SA est de 69,99%.

II.2.3. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 066 699 279,43 MAD dont un bénéfice net de 136 145 765,34 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriés en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier SA au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérification des informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Par ailleurs, suite aux autres vérifications spécifiques prévues par la loi, nous portons à votre connaissance que certaines conventions réglementées, citées dans notre rapport spécial, n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a pris des participations dans les sociétés suivantes :

- 60% du capital de la société ATLAS NAKHIL SA pour KMAD 66 792 ;
- 25% du capital de la société SINDIBAD HOLDINGS SA pour KMAD 50 000 ;
- 70% du capital de la société les JARDINS LITTORAL SARL pour KMAD 35 907 ;
- 100% du capital de la société VALERIANE SARL pour KMAD 35 010 ;
- 100% du capital de la société Cogedim SA pour KMAD 25 300 ;
- 8% du capital de la société SINDIBAD BEACH RESORT SA pour KMAD 24 585 ;
- 100% du capital de la société EMT BÂTIMENTS SA pour KMAD 10 000 ;
- 100% du capital de la société EMT AGREGATS SA pour KMAD 5 000 ;
- 34% du capital de la société Alhif Management SA pour KMAD 1 700 ;
- 50% du capital de la société BENCHMARK SA pour KMAD 150 ;
- 100% du capital de la société ALLIANCES SUD DEV SARL pour KMAD 100 ;
- 99% du capital de la société ALMALUS SARL pour KMAD 10.

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a augmenté ses participations dans le capital des sociétés suivantes :

- Altag SA pour KMAD 3 500 dont le pourcentage de détention est passé de 59% à 83²% ;
- Zerkauia SA pour KMAD 2 224 dont le pourcentage de détention est passé de 95% à 100% ;
- BELYA STAR REALITY SA pour KMAD 12 300 dont le pourcentage de détention est passé de 45% à 95%.

Casablanca, le 23 mai 2011.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaidi et Associés
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

² Le pourcentage de détention au 31/12/2010 dans la société ALTAG SA est de 69,99%.

II.3. Attestation de concordance relative aux comptes sociaux arrêtés au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux, arrêtés au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 ayant fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels sociaux de Alliances Développement Immobilier au titre du premier semestre clos le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 4 mars 2014

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.3.1. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux au 30/06/2013

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Alliances Développement Immobilier (ADI) S.A. comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2013. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 318 602 078,10 MAD, dont un bénéfice net de 162 658 811,62 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne compte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué d'audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2013, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 27 septembre 2013

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.3.2. Attestation de revue limitée des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux au 30/06/2012

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Alliances Développement Immobilier (ADI) S.A. comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 340 554 378,31 MAD, dont un bénéfice net de 330 273 176,21 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne compte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas exprimé d'audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2012, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 septembre 2012

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.4. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2011 et 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés arrêtés aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2010, 2011 et 2012.

Casablanca le 4 mars 2014

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaïdi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.4.1. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1^{er} janvier 2012 au 31 décembre 2012

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint, de la Société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 4 960 729 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 1 090 735.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 17 mai 2013.

A. Saaïdi & Associés

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerkouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaïdi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.4.2. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint, de la Société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 3 955 427 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 972 992.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 02 avril 2012.

A. Saaïdi & Associés

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaïdi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.4.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint, de la Société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs financières, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 23 mai 2011.

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaïdi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.5. Attestation de concordance relative aux comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés, arrêtés au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 ayant fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels consolidés de Alliances Développement Immobilier au titre du premier semestre clos le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 4 mars 2014

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.5.1. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes consolidés au 30/06/2013

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidées de la société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier), comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2013. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 4 992 804 dont un bénéfice net consolidé de KAD 312 861.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidé ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine au 30 juin 2013, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 27 septembre 2013

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.5.2. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes consolidés au 30/06/2012

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidées de la société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier), comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 4 327 786 dont un bénéfice net consolidé de KAD 388 113.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidé ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine au 30 juin 2012, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 26 septembre 2012

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	M. Mehdi Jalil DRAFATE
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Alliances Développement Immobilier à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés et des rapports d'activité afférents aux exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Les comptes semestriels sociaux et consolidés au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 ;
- Les études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires de Alliances Développement Immobilier relatifs aux exercices précités et jusqu'à la date du visa.

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

M. Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

BMCE Capital Conseil

IV. Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	NORTON ROSE FULBRIGHT MOROCCO
Représentant légal	Alain MALEK
Fonction	Associé
Adresse	Immeuble Merbouha, 10 bis rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0)529 09 00 60
Numéro de fax	+212 (0)529 09 00 61
Adresse électronique	Alain.Malek@nortonrosefulbright.com

IV.2. Attestation

L'opération d'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale, objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de la société ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER S.A., au capital de 1.224.137.600 DH dont le siège social est sis 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 74.703 et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Casablanca, le 5 mars 2014

NORTON ROSE FULBRIGHT MOROCCO

Alain MALEK

V. Responsable de la communication financière

V.1. Identité

Prénom et nom	M. Younes SEBTI
Fonction	Directeur Général du pôle Finances et Support
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 99 34 80
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 99 34 81
Adresse électronique	ysebti@alliances.co.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

I. Contexte général de l'opération

Les instances de gouvernance du groupe Alliances Développement Immobilier et la Société Financière Internationale (SFI) ont approuvé le principe d'une prise de participation de la SFI dans le capital d'Alliances Développement Immobilier par le biais d'une augmentation de capital réservée d'un montant global, prime d'émission incluse, de 207.694.912 MAD, correspondant à la contrevaletur en dirhams de 25 000 000 dollars US (sur la base d'un taux de change USD/MAD de 8,3078).

II. Cadre légal de l'opération

Le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier tenu en date du 20 décembre 2013, constatant la libération intégrale du capital social de la Société s'élevant à 1 224 137 600,00 MAD, a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 10 mars 2014 une augmentation de capital - prime d'émission incluse- de 207 694 912 dirhams (dont 170 339 712 MAD correspondant à la prime d'émission) correspondant à la contrevaletur en dirhams de 25 000 000 dollars US sur la base d'un taux de change USD/MAD de 8,3078 en date du 19 décembre 2013, et ce, au moyen de la création et l'émission de 373 552 actions ordinaires nouvelles de 100 dirhams de valeur nominale chacune.

Ces actions seraient, émises au prix unitaire de souscription de 556 dirhams, soit avec une prime d'émission de 456 dirhams par action, réservée en totalité à la SFI.

Le montant de la prime d'émission versée par le souscripteur, soit une somme globale de 170 339 712 dirhams, serait inscrit à un compte spécial de réserves, intitulé « Prime d'émission », sur lequel porteraient les droits de tous les actionnaires, anciens et nouveaux.

Les actions ordinaires nouvelles seraient créées avec jouissance à compter du premier jour de l'exercice en cours, quelle que soit la date de la réalisation de l'augmentation de capital. Elles seraient assimilées aux actions anciennes et seraient soumises à toutes les dispositions statutaires qui leur sont applicables. Elles jouiraient des mêmes droits à compter de la date de réalisation de l'augmentation de capital.

Cette augmentation de capital, réservée à la SFI, requiert la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. A ce titre, un rapport du conseil d'administration et un rapport spécial des commissaires aux comptes d'Alliance Développement Immobilier ont été présentés à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 10 mars 2014.

Le rapport spécial des commissaires aux comptes conclut que les motifs invoqués à l'appui de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et le choix des éléments de calcul du prix d'émission et son montant n'appellent pas d'observations de leur part.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier tenu en date du 20 décembre 2013 a autorisé la signature par la Société d'un contrat de prêt entre la Société en qualité d'emprunteur et la SFI en qualité de prêteur aux principales conditions suivantes :

- Montant total de l'ouverture de crédit : 18 183 140 euros.
- Devises du crédit : euros.
- Taux d'intérêt : EURIBOR 6 mois + 300 points.
- Maturité du prêt : 6 ans à compter du premier tirage.
- Modalités de remboursement : remboursement in fine ou à la demande expresse du Prêteur de tout ou partie du montant restant dû au titre du prêt (en principal, intérêts et accessoires) au plus tôt dix-huit (18) mois à compter de la signature du contrat de prêt, en actions de la Société. Ce remboursement sera effectué au moyen d'une augmentation du capital social de la Société, réservée à la SFI et réalisée par voie d'émission et de création d'actions ordinaires nouvelles pour un prix total de 585 dirhams par action, entièrement souscrites et intégralement libérées par compensation avec des créances certaines liquides et exigibles détenues par la SFI à l'encontre de la Société lors de la souscription. Cette augmentation de capital et la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires correspondante seraient le cas échéant et en temps utiles, soumises au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ainsi qu'à l'approbation d'une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.
- Garanties : hypothèques ou cautionnements hypothécaires devant être octroyés par des filiales de la Société (à déterminer) ;

En vertu du contrat de prêt (*Loan Agreement*) signé entre Alliances Développement Immobilier et la SFI en date du 20 décembre 2013, le maintien de l'ouverture du crédit consentie par la SFI en faveur de Alliances Développement Immobilier est conditionnée notamment par la réalisation de l'augmentation de capital objet de la présente note

d'information et par un premier tirage (d'un montant minimum de l'équivalent en euros de 10 000 000 dollars US) au plus tard le 15 juin 2014.

Le contrat de prêt susvisé prévoit également que, pendant la période pendant laquelle la SFI peut convertir le prêt en actions de la société Alliances Développement Immobilier, certaines opérations de nature à affecter les droits de la SFI requièrent l'accord préalable de la SFI.

Il convient de signaler que ce prêt est une ligne de financement qui, pourra être utilisé par Alliances Développement Immobilier en fonction de ses besoins.

Dans le cadre de l'augmentation de capital objet de la présente note d'information, une promesse d'achat (*Put Option Agreement*) a été signée en date du 20 décembre 2013 entre Alliances Développement Immobilier, Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI, régissant les modalités de rachat des actions qui seraient détenues par la SFI. Cette promesse de rachat, au choix de la SFI, de la part de Alliances Développement Immobilier et/ou de Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ est :

- i. exerçable en une ou plusieurs fois entre la 6^{ème} année et la 9^{ème} année suivant la souscription des actions de la Société par la SFI, portant sur tout ou partie de la participation de la SFI dans Alliances Développement Immobilier (y compris le cas échéant les actions résultant de la conversion du prêt consenti par la SFI), si à l'expiration d'une période de 15 mois, la SFI n'a pas réussi à céder ses actions dans les conditions du marché ;
- ii. exerçable à tout moment, en une ou plusieurs fois, et portant sur tout ou partie de la participation de la SFI dans Alliances Développement Immobilier (y compris le cas échéant les actions résultant de la conversion du prêt consenti par la SFI), en cas de violation par Alliances Développement Immobilier ou par Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ de leurs obligations au titre du pacte d'actionnaires signé le 20 décembre 2013 entre Alliances Développement Immobilier, Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI dans l'optique de l'augmentation de capital objet de la présente note d'information ou en cas de violation par la Alliances Développement Immobilier ou par Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ des déclarations et garanties octroyées à la SFI dans l'optique de l'augmentation de capital objet de la présente note d'information, si l'indemnisation correspondante n'a pas été réglée par Alliances Développement Immobilier ou Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ.

Le prix d'exercice de la promesse est calculé, tant que les actions d'Alliances Développement Immobilier sont cotées, sur la base du cours de bourse des 90 jours précédant l'exercice (sous réserve de la réglementation boursière). Si les actions d'ADI n'étaient plus cotées, le prix serait calculé sur la base du cours de bourse des 90 jours précédant le retrait de la cote.

Les principales résolutions approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Alliance Développement, tenue le 10 mars 2014, sont :

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et constaté la libération intégrale du capital social de la Société,

Décide, sous réserve de l'adoption de la Deuxième Résolution ci-dessous, d'augmenter le capital social de la Société d'un montant de 37 355 200 dirhams, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par l'émission et la création de 373 552 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, cotés à la Bourse de Casablanca.

Ces actions ordinaires nouvelles seront émises au prix unitaire de souscription de 556 dirhams, soit avec une prime d'émission de 456 dirhams par action.

Le montant total de la prime d'émission, soit la somme de 170 339 712 dirhams, versée par le souscripteur sera inscrit à un compte spécial de réserves, intitulé « Prime d'émission », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, anciens et nouveaux.

Ces actions ordinaires nouvelles seront libérées intégralement, y compris de la totalité de la prime d'émission, en numéraire ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à l'encontre de la Société lors de leur souscription.

Les actions nouvelles émises à l'occasion de cette augmentation de capital seront des actions ordinaires de la Société, soumises dès leur création à toutes les dispositions statutaires et portant jouissance à compter du début de l'exercice social au cours duquel elles auront été souscrites quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital.

Pour le surplus, elles seront, dès leur création, complètement assimilées aux actions anciennes, jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des Assemblées Générales.

Dans les répartitions de bénéfices qui pourront être réalisées au titre de l'exercice en cours et au titre des exercices ultérieurs, ces actions ordinaires nouvelles permettront à leurs titulaires de recevoir le même montant net que celui qui pourra être attribué aux titulaires des actions anciennes de même valeur nominale.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et après pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires,

Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires conformément aux dispositions de l'article 193 de la loi n°17-95, en relation avec l'augmentation de capital objet de la Première Résolution et d'attribuer en totalité le droit de souscription aux actions ordinaires nouvelles à émettre au bénéficiaire suivant : Société Financière Internationale, 2121 Pennsylvania Avenue, N.W., Washington, D.C. 20433, Etats Unis.

Prend acte que l'émission acceptée aura pour incidence, sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, que la quote-part des capitaux propres rapportée à une action de la Société s'établira dans le nouveau rapport résultant de l'accroissement du nombre d'actions représentant son capital, tel qu'augmenté.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et en conséquence de l'adoption des Première et Deuxième Résolutions,

Délègue au Conseil d'administration, en vertu de l'article 186 de la Loi n°17-95, les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- ✓ d'ouvrir un compte indisponible sous la rubrique « Alliances Développement Immobilier - Augmentation de capital »,
- ✓ de fixer les modalités et caractéristiques de cette augmentation de capital autres que celles fixées par la présente Assemblée Générale Extraordinaire,
- ✓ de fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions et proroger discrétionnairement, le cas échéant, la durée de la période de souscription à l'augmentation de capital, si cela s'avère utile,
- ✓ de clore par anticipation et sans préavis la période de souscription dès la souscription de la totalité des actions par le souscripteur auquel l'émission a été réservée en vertu de la Deuxième Résolution,
- ✓ de recueillir les souscriptions,
- ✓ de recevoir les versements de la libération,
- ✓ d'effectuer le dépôt des fonds dans les conditions légales,
- ✓ de constater toute libération par compensation s'il y a lieu,
- ✓ de constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital consécutive,
- ✓ de modifier corrélativement les statuts de la Société,
- ✓ d'établir, signer tous actes et documents quelconques dans le cadre de l'augmentation de capital,
- ✓ et, plus généralement, de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital et à l'inscription des actions à la cote de la Bourse de Casablanca.

L'Assemblée Générale Extraordinaire prend acte du fait que, conformément aux dispositions de l'article 186, alinéa 4, de la loi n°L17-95, le Conseil d'administration rendra compte à la plus prochaine Assemblée Générale de l'utilisation faite des pouvoirs conférés aux termes de la présente Résolution et ce, au moyen d'un rapport décrivant notamment les conditions définitives de l'opération réalisée.

III. Objectifs de l'opération

La présente opération d'augmentation de capital a pour objectifs de consolider les fonds propres du groupe Alliances Développement Immobilier et de doter ce dernier de moyens supplémentaires pour assurer la croissance de ses activités et poursuivre notamment sa stratégie de développement de l'activité du logement social et intermédiaire.

IV. Mesures prises pour les porteurs d'ORA et d'OCA

IV.1. Maintien des droits des porteurs d'ORA

Il est à rappeler que la Société a émis, le 27 décembre 2012, dix millions d'obligations remboursables en actions émises par la Société (les « ORA » Tranches A et B), entièrement souscrites, et que la période prévue dans la note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous le n° VI/EM/039/12 pour l'exercice des droits d'accès au capital n'est pas encore ouverte.

Conformément aux dispositions de l'article 320 de la Loi, les porteurs d'ORA ont été (i) informés de l'Augmentation de Capital envisagée dans les délais prévus par la Loi par un avis publié le 08/02/2014 dans un journal d'annonces légales visant à informer les porteurs d'ORA de l'augmentation de capital et (ii) convoqués à une assemblée générale des porteurs d'ORA.

Les principales résolutions approuvées par l'Assemblée Générale des porteurs d'obligations remboursables en actions, tenue le 10 mars 2014, sont :

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires,

Après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration

Prend acte de la décision d'augmentation du capital social de la Société d'un montant de de 37.355.200 dirhams, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la Société Financière Internationale, 2121 Pennsylvania Avenue, N.W., Washington, D.C. 20433, Etats-Unis., par voie d'émission et de création de 373.552 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, émises au prix unitaire de souscription de 556 dirhams, soit avec une prime d'émission de 456 dirhams par action, cotées à la Bourse de Casablanca, à libérer intégralement par versement en numéraire ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à l'encontre de la Société lors de la souscription.

Prend acte qu'en raison de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, l'augmentation de capital susvisée aura pour incidence, sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, que la quote-part des capitaux propres rapportée à une action de la Société s'établira dans le nouveau rapport résultant de l'accroissement du nombre d'actions représentant son capital, tel qu'augmenté.

Confirme la renonciation des porteurs d'ORA à leurs droits de souscription au titre de l'augmentation de capital susvisée.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires nomme en qualité de représentant permanent de la masse des porteurs d'ORA Monsieur Mohamed HDID demeurant 4, Place Maréchal, Casablanca qui accepte, pour une durée indéterminée.

Le représentant de la masse des porteurs d'ORA aura le pouvoir d'accomplir tous actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'ORA conformément à la loi.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires confère tous pouvoirs au porteur de l'original, d'un extrait ou d'une copie des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de publicité, de dépôt, et autres qu'il appartiendra.

IV.2. Maintien des droits des porteurs d'OCA

Il est à rappeler que la Société a émis, le 05 mars 2010, 182 000 obligations convertibles en actions émises par la Société (les « OCA », entièrement souscrites, et que la période prévue dans la note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous le n° VI/EM/006/10 pour l'exercice des droits d'accès au capital n'est pas encore ouverte.

Conformément aux dispositions de l'article 320 de la Loi, les porteurs d'OCA ont été (i) informés de l'Augmentation de Capital envisagée dans les délais prévus par la Loi par un avis publié le 08/02/2014 dans un journal d'annonces légales visant à informer les porteurs d'OCA de l'augmentation de capital et (ii) convoqués à une assemblée générale des porteurs d'OCA.

Les principales résolutions approuvées par l'Assemblée Générale des porteurs d'obligations convertibles en actions, tenue le 10 mars 2014, sont :

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires,

Après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration

Prend acte de la décision d'augmentation du capital social de la Société d'un montant de 37.355.200 dirhams, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la Société Financière Internationale, 2121 Pennsylvania Avenue, N.W., Washington, D.C. 20433, Etats-Unis., par voie d'émission et de création de 373.552 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, émises au prix unitaire de souscription de 556 dirhams, soit avec une prime d'émission de 456 dirhams par action, cotées à la Bourse de Casablanca, à libérer intégralement par versement en numéraire ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à l'encontre de la Société lors de la souscription.

Prend acte qu'en raison de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, l'augmentation de capital susvisée aura pour incidence, sur la situation des titulaires de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, que la quote-part des capitaux propres rapportée à une action de la Société s'établira dans le nouveau rapport résultant de l'accroissement du nombre d'actions représentant son capital, tel qu'augmenté.

Confirme la renonciation des porteurs d'OCA à leurs droits de souscription au titre de l'augmentation de capital susvisée.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires nomme en qualité de représentant permanent de la masse des porteurs d'OCA Monsieur Mohamed HDID demeurant 4, Place Maréchal, Casablanca qui accepte, pour une durée indéterminée.

Le représentant de la masse des porteurs d'OCA aura le pouvoir d'accomplir tous actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'OCA conformément à la loi.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale des obligataires confère tous pouvoirs au porteur de l'original, d'un extrait ou d'une copie des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de publicité, de dépôt, et autres qu'il appartiendra.

V. Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération est de 207 694 912 dirhams dont 37 355 200 dirhams correspondant à l'augmentation de capital en nominal et 170 339 712 dirhams correspondant à la prime de l'émission.

Les actions seraient, émises au prix unitaire de souscription de 556 dirhams, soit avec une prime d'émission de 456 dirhams par action.

VI. Renseignements relatifs aux actions à émettre

Nature des actions	Actions Alliances Développement Immobilier
Nombre d'actions	373 552
Valeur nominale	100 MAD
Forme juridique	Au porteur, entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Prix d'émission	556 MAD
Prime d'émission	456 MAD
Montant de l'opération	207 694 912 MAD
Libération des actions	Les actions émises seront entièrement libérées à leur souscription.
Libération des fonds	Du 07/04/2014 au 08/04/2014
Date de jouissance des titres	01 Janvier 2014
Ligne de cotation	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 2 ^{ème} ligne.
Droits préférentiels de souscription	L'AGE du 10 mars 2014 qui a statué sur l'augmentation de capital a décidé de la suppression du droit préférentiel de souscription pour réserver la totalité de l'augmentation de capital à la Société Financière Internationale.
Négociabilité des actions	Les actions réservées à la Société Financière Internationale sont librement négociables.
Droits attachés aux actions	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à une voix lors de la tenue des assemblées.
Dilution des actionnaires actuels	A l'issue de la présente opération, les actionnaires actuels seront dilués à hauteur de 2,96%. Leur part dans le capital de ADI post opération sera de 97,04% de celle pré-opération.

VII. Eléments d'appréciation des termes de l'offre

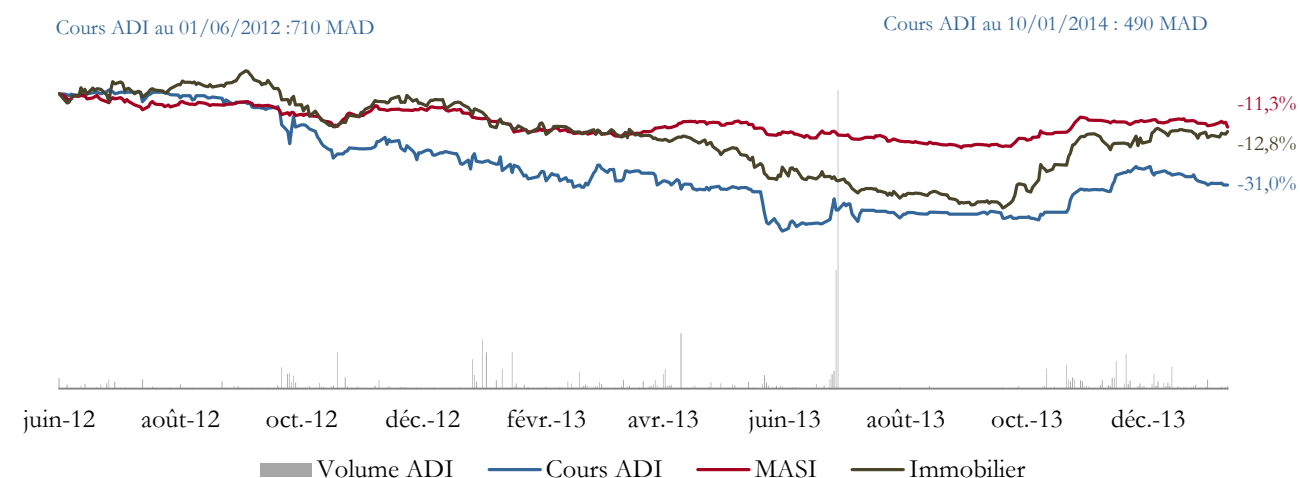
VII.1. Rappel des conditions de l'offre

Le prix de référence retenu dans le cadre de cette opération est de 556 MAD par action soit le cours moyen pondéré de l'action de Alliances Développement Immobilier sur les 90 jours précédant la signature du contrat de souscription en date du 20 décembre 2013 avec la SFI augmenté de 15%. Ce prix d'émission a été approuvé, sur proposition du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier en date du 20 décembre 2013 par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Alliances Développement Immobilier en date du 10 mars 2014.

Depuis le 01^{er} juin 2012, le cours de bourse de la Société a connu un recul de 31,0% en corrélation avec la régression de (i) l'indice immobilier en baisse de 12,8% de sa valeur sur la même période ainsi que (ii) le MASI, un des indices de référence de la place boursière marocaine, en baisse de 11,3%.

L'évolution du cours du titre ADI, depuis juin 2012, est illustrée par le graphique suivant :

Evolution du cours de bourse de Alliances Développement Immobilier depuis juin 2012



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau suivant décline les principaux indicateurs de valorisation de l'action ADI :

Tableau 1. Indicateurs de valorisation du groupe Alliances Développement Immobilier

Cours spot au 10/01/2014 (MAD)	490
Nombre d'actions	12 241 376
Capitalisation boursière au 10/01/2014 (MAD)	5 998 274 240
Plus haut cours au 04/08/2008 (MAD)	1 248
Plus bas cours au 31/05/2013 (MAD)	379

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

VII.2. Eléments d'appréciation du prix

Le tableau ci-dessous présente les cours moyens pondérés de Alliances Développement Immobilier :

	Cours moyen pondéré (MAD)	Prix d'émission (MAD)	Surcote par rapport au prix d'émission
Cours de clôture au 10 janvier 2014	490,0	556,0	13,5%
Moyenne 1 mois ⁽¹⁾	504,2	556,0	10,3%
Moyenne 3 mois ⁽²⁾	482,2	556,0	15,3%
Moyenne 6 mois ⁽³⁾	477,8	556,0	16,4%
Moyenne 1 an ⁽⁴⁾	464,6	556,0	19,7%

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(1) Période du 11/12/2013 au 10/01/2014

(2) Période du 11/10/2013 au 10/01/2014

(3) Période du 11/07/2013 au 10/01/2014

(4) Période du 14/01/2013 au 10/01/2014

VII.3. Autres éléments d'appréciation du prix

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le marché central de Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

VII.3.1. Période d'observation annuelle

Cours du marché central	Janv 2012-janv 2013 ⁽¹⁾	Janv 2013-janv 2014 ⁽²⁾
Cours moyen	669,0	464,6
Plus haut (MAD)	736,0	540,0
Plus bas (MAD)	525,0	379,0
Volume des transactions (en MMAD)	1 298,6	1 151,1

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(1) Période du 12/01/2012 au 10/01/2013

(2) Période du 14/01/2013 au 10/01/2014

VII.3.2. Période d'observation trimestrielle

Cours du marché central	Janv.13-Avr.13 ⁽¹⁾	Avr. 13-Juil. 2013 ⁽²⁾	Juil. 13-Oct.13 ⁽³⁾	Oct.13-Janv.14 ⁽⁴⁾
Cours moyen	499,4	441,8	418,6	481,8
Plus haut (MAD)	540,0	492,5	429,0	534,9
Plus bas (MAD)	480,1	379,0	406,0	424,9
Volume des transactions (en MMAD)	257,6	538,7	21,4	333,4

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(1) Période du 14/01/2013 au 11/04/2013

(2) Période du 12/04/2013 au 10/07/2013

(3) Période du 11/07/2013 au 10/10/2013

(4) Période du 11/10/2013 au 10/01/2014

VII.4. Analyse des impacts de l'opération

VII.4.1. Impact sur la structure de l'actionnariat

Suite à l'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale, l'actionnariat de Alliances Développement Immobilier se présentera comme suit :

Actionnaires	Avant l'opération			Après l'opération		
	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 397 133	60,43%	60,43%	7 397 133	58,64%	58,64%
Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ	7 120 043	58,16%	58,16%	7 120 043	56,44%	56,44%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,12%	1,12%	136 730	1,08%	1,08%
Othman NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	0,38%	45 980	0,36%	0,36%
Mouna NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	0,38%	45 980	0,36%	0,36%
Omar NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	0,38%	45 980	0,36%	0,36%
Mustafa NAFakh LAZRAQ	2 420	0,02%	0,02%	2 420	0,02%	0,02%
Dirigeants	40	0,00%	0,00%	40	0,00%	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%
Younes SEBTI	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%
Investisseurs*	2 088 055	17,06%	17,06%	2 461 607	19,51%	19,51%
SFI	-	0,00%	0,00%	373 552	2,96%	2,96%
MAMDA	292 837	2,39%	2,39%	292 837	2,32%	2,32%
MCMA	293 066	2,39%	2,39%	293 066	2,32%	2,32%
SOMED	30 470	0,25%	0,25%	30 470	0,24%	0,24%
RCAR	614 680	5,02%	5,02%	614 680	4,87%	4,87%
Wafa Assurance	211 638	1,73%	1,73%	211 638	1,68%	1,68%
CIMR	191 455	1,56%	1,56%	191 455	1,52%	1,52%
SCR	181 500	1,48%	1,48%	181 500	1,44%	1,44%
Upline Investment Fonds	90 909	0,74%	0,74%	90 909	0,72%	0,72%
SMCD	181 500	1,48%	1,48%	181 500	1,44%	1,44%
Divers Actionnaires	2 743 698	22,41%	22,41%	2 743 698	21,75%	21,75%
Actions auto détenues	12 450	0,10%	0,10%	12 450	0,10%	0,10%
Total	12 241 376	100,00%	100,00%	12 614 928	100,00%	100,00%

Source : Alliances Développement Immobilier, BMCE Capital Conseil

* Sous toutes réserves

VII.4.2. Impact sur la composition des organes de gouvernance

A la suite de cette prise de participation, un siège au sein du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier sera attribué à un administrateur indépendant (selon les critères de la Société Financière Internationale).

Il est à noter qu'en vertu du pacte d'actionnaires signé notamment entre Alliances Développement Immobilier et la SFI, Alliances Développement Immobilier dispose de 12 mois à compter de la date de souscription de la SFI à l'augmentation de capital objet de la présente note d'information, pour constituer et maintenir (i) un comité de nominations et rémunérations et (ii) un comité de risque et gouvernance qui viendront s'ajouter au comité d'audit existant.

VII.5. Présentation de la Société Financière Internationale

Membre du Groupe de la Banque mondiale, la SFI est la plus importante institution mondiale d'aide au développement dont les activités concernent exclusivement le secteur privé dans les pays en développement.

Créée en 1956, SFI est contrôlée par les 184 pays qui en sont membres, qui définissent ensemble sa politique. L'action qu'elle mène dans une centaine de pays permet aux entreprises et institutions financières des pays émergents de créer des emplois, de produire des recettes fiscales, de renforcer le gouvernement d'entreprise, d'améliorer les résultats au plan environnemental et de contribuer au bien-être de leurs communautés.

La vision de la SFI est celle d'un monde dans lequel les êtres humains ont la possibilité d'échapper à la pauvreté et d'améliorer leurs conditions de vie.

SFI offre à ses clients un menu unique d'investissements et de conseils visant à promouvoir le développement d'un secteur privé viable dans les pays émergents. Mettre à profit cet apport unique, ce qu'elle appelle son « additionnalité », pour maximiser son impact au plan du développement est l'un des fondements de sa stratégie. Ses interventions suivent cinq grandes priorités stratégiques qui lui permettent d'apporter une aide là où elle est la plus nécessaire et la plus utile.

- Privilégier les marchés pionniers ;
- Prendre en compte le changement climatique et assurer un développement durable sur le plan environnemental et social ;
- Eliminer les obstacles à la croissance du secteur privé dans les domaines de l'infrastructure, de la santé, de l'éducation, et de la chaîne d'approvisionnement alimentaire ;
- Développer les marchés locaux des capitaux ;
- Cultiver les relations à long terme avec les clients dans les marchés émergents.

En matière de gouvernance, chacun des pays membres de la SFI nomme un Gouverneur et un suppléant. Le Conseil des gouverneurs est investi des pouvoirs de la Société dont il délègue la majeure partie à un Conseil de 25 Administrateurs. Le nombre de voix dont ils disposent pour décider des questions qui leur sont soumises est fonction de la part du capital de la Société représentée par chaque Administrateur.

Les Administrateurs se réunissent régulièrement au siège du Groupe de la Banque mondiale à Washington pour examiner les projets d'investissement, prendre les décisions nécessaires en la matière et donner des orientations stratégiques à la direction de la Société.

VII.6. Principaux indicateurs de la SFI

Les principaux indicateurs financiers de la Société Financière Internationale se présentent comme suit :

En millions USD (Au 30 juin, date de clôture des exercices)	2010	2011	2012	2013
Résultat net	1 746	1 579	1 328	1 010
Total capitaux propres	18 359	20 279	20 580	22 275
Total actif	61 075	68 490	75 761	77 525
Investissements	25 944	29 934	31 438	34 677
Rendement des capitaux propres moyens (base GAAP)	10,1%	8,2%	6,5%	4,8 %

Source : SFI

VII.7. Principaux indicateurs opérationnels de la SFI

Les principaux indicateurs opérationnels de la SFI par domaine d'intervention se présentent comme suit sur la période 2012-2013 :

Domaines d'intervention (en USD)	2012	2013
Marchés pionniers		
Nombre d'investissements menés dans les pays IDA ³	283	288
Engagements dans les pays IDA (millions)	5 864	6 649
Part du Programme de services-conseil consacrée au pays IDA	65 %	65 %
Engagements en Afrique Sub Saharienne (millions)	2 733	3 501
Engagements dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (millions)	2 210	2 038
Partenariats clients		
Nombre de projets d'investissement Sud-Sud	41	47
Engagements au titre des projets d'investissements Sud-Sud (millions)	1 515	1 674
Changement climatique		
Investissements climatiques (millions)	1 621	2 509
Infrastructure, santé, éducation, alimentation		
Engagements dans les secteurs des infrastructures, de la santé, de l'éducation, de l'agroindustrie et de la chaîne d'approvisionnement alimentaire (millions)	6 034	6 934
Marchés locaux des capitaux		
Engagements dans le domaine des marchés des capitaux (millions)	9 375	10 124
Engagements dans le secteur des micros, petites et moyennes entreprises (millions)	6 077	7 192

Source : SFI

³ Association Internationale de Développement

VIII. Cotation en Bourse

VIII.1. Caractéristiques de cotation des nouvelles actions

Libellé	ADI 2L J01/01/2014
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Groupe de cotation	11(fixing)
Code valeur	211200
Ticker	ADI2
Date de cotation	16/04/2014
Ligne de cotation	2 ^{ème} ligne ⁴
Secteur d'activité	Immobilier
Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération	BMCE Capital Bourse

IX. Calendrier de l'opération

Ordre	Etapes	Date
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	24/03/2014
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'opération	24/03/2014
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	24/03/2014
4	Publication de l'avis relatif à l'opération au bulletin de la cote	25/03/2014
5	Publication de l'extrait de la Note d'Information dans un Journal d'Annonces Légales	27/03/2014
6	Ouverture de la période de souscription (Libération de fonds)	07/04/2014
7	Clôture de la période de souscription	08/04/2014
8	Ratification de l'opération par l'instance concernée	10/04/2014
9	Réception par la Bourse de Casablanca du procès verbal ou de la lettre de ratification de l'opération par l'instance concernée	11/04/2014
10	Livraison des titres	14/04/2014
11	✓ Cotation des actions nouvelles ✓ Enregistrement de l'opération en bourse ✓ Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote	16/04/2014
12	Prélèvement de la commission par la Bourse de Casablanca	17/04/2014

X. Intermédiaires financiers

Les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre de la présente augmentation de capital réservée à la SFI sont les suivants :

Tableau 2. Intermédiaires financiers

Intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Organisme Conseil et Coordinateur global de l'opération	BMCE Capital Conseil	63, Boulevard My Youssef, Casablanca
Organisme centralisateur et chargé de l'enregistrement de l'opération auprès de la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	140, Boulevard Hassan II, Tour BMCE Capital Casablanca

⁴ Les actions porteront jouissance au 01 janvier 2014

XI. Enregistrement de l'opération

BMCE Capital Bourse est chargée de l'enregistrement (coté acheteur et coté vendeur) des actions émis dans le cadre de la présente opération auprès de la Bourse de Casablanca.

XII. Frais d'intermédiation

Dans le cadre de la présente opération, la SFI devra s'acquitter des frais d'intermédiation suivants :

- 0,10% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en Bourse ;
- 200 000 MAD (hors taxes) au titre des commissions de règlement/livraison ;
- 120 000 MAD (hors taxes) pour la société de bourse.

La TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.

XIII. Fiscalité

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les investisseurs désireux de participer à la présente opération sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XIII.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

XIII.1.1. Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions, réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

XIII.1.2. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 15% libératoire de l'IR.

XIII.2. Actionnaires personnes morales résidentes

XIII.2.1. Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables à l'Impôt sur les Sociétés.

XIII.2.2. Imposition des dividendes

Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis au dit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

Personnes morales résidentes passibles de l'IR

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

XIII.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes

XIII.3.1. Imposition des profits de cession

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR.

XIII.3.2. Imposition des dividendes

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

XIII.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

XIII.4.1. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

XIII.4.2. Imposition des dividendes

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 15%.

XIV. Charges relatives à l'opération

L'Emetteur supportera les frais relatifs à l'opération, estimés à près de 0,6% HT du montant de l'opération. Ces frais comprennent :

- Les frais légaux ;
- Les honoraires de conseil financier ;
- Les honoraires de conseil juridique ;
- Les frais de traduction ;
- Les frais de communication ;
- Les commissions revenant à la Bourse de Casablanca ;
- Les commissions revenant au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Partie III. PRESENTATION GENERALE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. Renseignements à caractère général

Tableau 3. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Téléphone	05 22 99 34 84/63
Fax	05 22 99 34 81
Site Internet	www.alliances.co.ma
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	13 juin 1994
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
Registre de commerce	74703, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 30/09/2013	1 224 137 600 MAD divisé en 12 241 376 actions de 100 MAD chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports des Commissaires Aux Comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés au siège de Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak – Casablanca.
Objet social	Selon l'article 4 des statuts, la Société a pour objet : - La participation directe ou indirecte à toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution, ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; - La promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés ; - L'achat, la vente et l'échange des valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; - L'acquisition, la vente et l'échange de tous immeubles et ensembles immobiliers, bâtis ou non, l'édification de toutes constructions ; - Toutes opérations relatives à l'exécution de travaux publics et privés et particulièrement ceux faisant appel aux techniques les plus avancées tant sur le plan de la conception que sur celui de l'exécution ; - L'achat, la construction et la commercialisation de tout immeuble en vue de l'industrie touristique en général et notamment la création de tous projets touristiques, immobiliers, financiers et commerciaux ; - La maîtrise d'ouvrage déléguée ; - Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, mobilières et immobilières, financières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus spécifiés ou pouvant favoriser le développement de la société.
Textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, la Société est régie par le droit marocain, et par la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ainsi que par

ses statuts.

De par son activité, Alliances Développement Immobilier est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes :

- Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- Article 92 de la loi de Finances 2010 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier suivantes :

- Le règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 ;
- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- Règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n° 1268-08 du 07 juillet 2008 ;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05, et 44-06 ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un Dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du Dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

Tribunal compétent en cas de litiges	Tribunal de commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable	Alliances Développement Immobilier est soumise à l'impôt sur les sociétés de 30% et à une TVA au taux de 20%.

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Renseignements sur le capital social de ADI

II.1. Renseignements à caractère général

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de la Société s'établit à 1 224 137 600 MAD, intégralement libéré. Il se compose de 12 241 376 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, toutes de même nature, portant des droits de vote simples.

II.2. Evolution du capital social

L'évolution du capital social du groupe Alliances Développement Immobilier depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 4. Evolution du capital social

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Prix de l'action (MAD)	Nominal (MAD)	Montant de l'opération (KMAD)	Nombre total d'actions	Capital social (post opérations) (KMAD)
13/06/1994	Capital de création	100	1 000	1 000	100	100	100
26/01/1998	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	900	1 000	1 000	900	1 000	1 000
18/12/2000	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	1 000	1 000	1 000	1 000	2 000	2 000
27/06/2003	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	3 000	1 000	1 000	3 000	5 000	5 000
19/07/2004	Augmentation de capital par incorporation de l'intégralité du compte « Réserves facultatives »	5 000	1 000	1 000	5 000	10 000	10 000
23/07/2007	Augmentation de capital par incorporation d'une partie du compte « Report à nouveau »	40 000	1 000	1 000	40 000	50 000	50 000
04/01/2008	Réduction de la valeur nominale des actions de 1 000 MAD à 100 MAD par action	-	-	100	-	500 000	50 000
07/02/2008	Augmentation de capital par apport en numéraire (placement privé)	105 000	10 000 ⁵	100	10 500	605 000	60 500
21/03/2008	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission relative à l'augmentation de capital du 07/02/08	10 395 000	-	100	1 039 500	11 000 000	1 100 000
17/07/2008	Introduction en bourse par cession de 16,5% du capital et augmentation de capital de 10%.	1 100 000	685	100	110 000	12 100 000	1 210 000
24/09/2013	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012	141 376	500	100	70 688	12 241 376	1 224 137,6

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) M. Alami LAZRAQ est le seul actionnaire dont les créances (comptes courants d'actionnaires) ont été converties en actions.

En 1994, date de création de Alliances Développement Immobilier, le capital social de la société s'élevait à 100 000 MAD, réparti en 100 actions de valeur nominale 1 000 MAD.

⁵ Le prix de l'action de 10 000 MAD prend en compte l'engagement pris par la Société dans les conventions signées avec les investisseurs pour augmenter le capital par incorporation de la prime d'émission relative à cette opération. Le prix réel de l'action ressort à 550 MAD à l'issu des deux opérations.

Entre 1998 et 2003, les actionnaires de la Société ont procédé à des augmentations de 4 900 000 MAD, en créant 4 900 actions de 1 000 MAD chacune. Ces augmentations de capital ont été effectuées par compensation avec des créances liquides et exigibles des actionnaires sur la société et correspondant à des comptes courants d'associés.

En juillet 2004, la Société a réalisé une augmentation de capital de 5 000 000 MAD en créant 5 000 actions nouvelles par incorporation de l'intégralité des réserves facultatives.

En juillet 2007, la Société a réalisé une augmentation de capital de 40 000 000 MAD en créant 40 000 actions nouvelles par incorporation d'une partie du report à nouveau.

En janvier 2008, la Société a procédé à la réduction de la valeur nominale de ses actions de 1 000 MAD à 100 MAD afin de préparer l'opération d'introduction en bourse.

En 2008 et suite au placement privé, la Société a augmenté son capital social de 1 050 000 000 MAD pour le porter à 1 100 000 000 MAD.

En juillet 2008, la Société a effectué une augmentation de capital de 10%, portant le capital social à 1 210 000 000 MAD à travers son introduction en bourse.

Le potentiel de création d'actions nouvelles par conversion d'obligations convertibles en actions émises en 2010, est de 130 000 actions nouvelles. Le taux de dilution⁶ potentiel s'élève à 1,1%.

La création d'actions nouvelles en remboursement des obligations remboursables en actions émises en 2012 dépendra du cours de l'action Alliances Développement Immobilier à la date d'échéance, ce qui pourrait engendrer une dilution potentiel pour les actionnaires.

En septembre 2013, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en créant 141 376 actions nouvelles, ce qui porte le capital social à 1 224 137 600 MAD.

⁶ Nombre d'actions nouvelles potentielles/ (Nombre d'actions avant émission d'actions nouvelles + Nombre d'actions nouvelles potentielles)

III. Structure de l'actionnariat

III.1. Historique de la structure du capital

Le tableau ci-après présente l'historique de l'actionnariat du groupe Alliances Développement Immobilier :

Tableau 5. Historique de l'actionnariat

Actionnaires	31/12/2011		31/12/2012		30/09/2013	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 278 110	60,15%	7 278 110	60,15%	7 397 133	60,43%
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	7 001 020	57,86%	7 001 020	57,86%	7 120 043	58,16%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%	136 730	1,13%	136 730	1,12%
Othman NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Omar NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mustafa NAFAKH LAZRAQ	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%
Dirigeants	40	0,00%	40	0,00%	40	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Younes SEBTI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Investisseurs *	1 179 750	9,75%	2 066 419	17,08%	2 088 055	17,06%
MAMDA	272 250	2,25%	290 227	2,40%	292 837	2,39%
MCMA	272 250	2,25%	283 677	2,34%	293 066	2,39%
SOMED	181 500	1,50%	30 470	0,25%	30 470	0,25%
RCAR	-	-	614 680	5,08%	614 680	5,02%
Wafa Assurance	181 500	1,50%	211 638	1,75%	211 638	1,73%
CIMR	181 500	1,50%	181 818	1,50%	191 455	1,56%
SCR	-	-	181 500	1,50%	181 500	1,48%
Upline Investment Fonds	90 750	0,75%	90 909	0,75%	90 909	0,74%
SMCD	-	-	181 500	1,50%	181 500	1,48%
Divers Actionnaires	3 615 986	29,88%	2 742 981	22,67%	2 756 148	22,52%
Actions auto détenues	26 114	0,22%	12 450	0,10%	0	0,00%
Total	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 241 376	100,00%

Source : Alliances Développement Immobilier

* Sous toutes réserves

Alliances Développement Immobilier dispose d'un actionnariat majoritaire familial représenté par son actionnaire fondateur, Monsieur Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.

En tant qu'administrateurs, M. Karim BELMAACHI, M. Younes Sebti, M. Jamal HAMD AOUI, M. Ahmed AMLOUL détiennent chacun 10 actions de garantie.

En 2008, Alliances Développement Immobilier a ouvert son capital aux investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé. Au 31 décembre 2011, ces derniers détiennent près de 9,8% du capital social.

Augmentation de capital préalable à l'introduction en bourse

L'activité historique de Alliances Développement Immobilier s'articulait essentiellement autour de la prestation de services dans le domaine de l'immobilier pour le compte de grands groupes hôteliers internationaux. Cette activité est relativement peu capitalistique.

La réorientation stratégique du groupe vers le métier de la promotion immobilière, s'inscrivant dans le cadre du développement organique et cohérent du groupe, a nécessité un renforcement important du niveau des fonds propres. La consolidation du haut de bilan, matérialisée par un recours à une augmentation de capital, devait permettre l'acquisition du foncier destiné à la réalisation des projets immobiliers de grande envergure, le financement des travaux de construction et la restructuration interne du groupe afin de répondre aux meilleurs standards internationaux en terme d'organisation.

C'est ainsi que la société Alliances Développement Immobilier a procédé en février 2008 à une augmentation de capital d'un montant de 1 050 MMAD auxquels ont pris part les investisseurs institutionnels suivants :

- **MAMDA**

La Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances est un acteur majeur du secteur financier au Maroc. Société d'assurance et mutualiste Marocaine, elle figure parmi les investisseurs institutionnels les plus présents de la place. Son portefeuille d'investissements touche à plusieurs secteurs et comprend des participations dans plusieurs sociétés (cotées et non cotées) de dimension nationale tels que l'ONA, Attijariwafa Bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid etc.

- **MCMA**

La Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances est un acteur majeur du secteur financier au Maroc. Société d'assurance et mutualiste Marocaine, elle figure parmi les investisseurs institutionnels les plus présents de la place. Son portefeuille d'investissements touche à plusieurs secteurs et comprend des participations dans plusieurs sociétés (cotées et non cotées) de dimension nationale tels que l'ONA, Attijariwafa Bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid etc.

- **SOMED**

Créée en 1982, la Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement est un holding privé œuvrant au développement économique et social du Maroc, à travers la réalisation d'investissements créateurs d'emplois et de valeur ajoutée.

Son tour de table est composé d'institutionnels émiratis et Marocains.

A travers ses différentes filiales, le groupe SOMED intervient dans des secteurs stratégiques tels que le tourisme, la métallurgie, le négoce, l'agroalimentaire et la pêche, les services aux collectivités locales ainsi que les activités financières.

- **Wafa Assurance**

2^{ème} compagnie d'assurance Marocaine et filiale d'Attijariwafa Bank, Wafa Assurance dispose de positions fortes sur tous les segments d'activité de l'assurance. Avec un montant des primes émises s'établissant à 4,5 Mrds de MAD à fin 2010, le groupe constitue l'un des acteurs majeurs de la scène financière marocaine et mène une politique active d'investissement dans des secteurs stratégiques tels que les secteurs financier, agroalimentaire, immobilier, touristique ainsi que le secteur des infrastructures et les activités de service.

- **CIMR**

Créée en 1949, la caisse interprofessionnelle Marocaine de retraite gère les cotisations de plus de 431 000 salariés du secteur privé et représente le tiers du dispositif de retraite du secteur privé au Maroc. La CIMR compte, du fait de son assise financière, parmi les investisseurs institutionnels les plus actifs du royaume avec des participations dans plusieurs fonds ou sociétés opérant dans les secteurs du tourisme, de l'immobilier, des services ou de l'industrie.

- **Upline Investment Funds**

Fonds d'investissement généraliste, Upline Investment Fund est un fonds géré par Upline Group. Ce fonds a vocation à prendre des participations minoritaires dans des sociétés offrant des perspectives attrayantes de croissance.

- **Al Qudra**

Al Qudra est un holding émirati investissant dans plusieurs secteurs stratégiques tels que l'immobilier, le tourisme, l'industrie, l'agriculture, les pêches maritimes, les services et les infrastructures. Le groupe dispose d'un capital de 1,4 Mrds de MAD et dont le périmètre d'investissement s'étend désormais au-delà de ses frontières émiratis. Il s'est

implanté au Maroc en 2007 avec l'ambition de disposer à terme d'un portefeuille d'investissements touchant à des secteurs porteurs à forte valeur ajoutée tel que le secteur immobilier.

Introduction en bourse en 2008

Lors de l'introduction en bourse de Alliances Développement Immobilier en juillet 2008, M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ a cédé 1 815 000 titres, soit 16,50% du capital de la société sur le marché.

A l'issue de l'augmentation de capital de 1 100 000 000 MAD, réalisée lors de l'introduction en bourse, le capital de la société s'élève à 1 210 000 000 MAD et est réparti de la manière suivante :

- Famille LAZRAQ : 60,1%, dont 57,9% pour M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ;
- Investisseurs institutionnels : 15,8% ;
- Flottant en bourse : 24,1%.

Il est à noter, qu'à la date de la présente opération, aucun titre susceptible d'impacter le capital de la société n'est en circulation hormis les obligations convertibles en actions émises en février 2010 et les obligations remboursables en actions émises en décembre 2012.

Sortie d'un actionnaire institutionnel en 2010

En 2010, la holding d'investissement basée à Abu Dhabi, Al Qudra Holding, a vendu sa participation de 3,0% dans le capital de Alliances Développement Immobilier augmentant le flottant en bourse à 26,69%.

A fin décembre 2011, M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, fondateur et Président Directeur Général de Alliances Développement Immobilier, détient 57,9% du capital et des droits de vote de la société. La famille LAZRAQ détient 60,1% du capital et des droits de vote.

Les investisseurs institutionnels, quant à eux, possèdent 9,8% du capital et des droits de vote de la société.

Le flottant, enfin, regroupe 30,0% du capital et des droits de vote de Alliances Développement Immobilier.

Dépassement de seuil d'un actionnaire

En 2012, le Régime Collectif d'Allocations des Retraites (RCAR) a acquis 30 853 actions Alliances Développement Immobilier au cours de 717 MAD, franchissant ainsi le seuil de participation de 5,0% dans le capital social de la Société.

Au 31 décembre 2012, le RCAR détient 614 680 actions soit 5,1% du capital social de ADI.

Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012

En septembre 2013, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en créant 141 376 actions nouvelles, ce qui porte le capital social à 1 224 137 600 MAD.

III.1.1. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ (63 ans) est architecte, diplômé de l'Ecole Spéciale d'Architectures (ESA) de Paris.

Il débute sa carrière en 1976 en tant que responsable du département études et réalisations au sein du Ministère des Habous.

En 1978, il intègre l'établissement régional d'aménagement et de construction du Tensift (ERAC) en tant que directeur général.

En 1989, il rejoint le groupe ONA (Omnium Nord Africain) en charge de la direction générale du secteur immobilier. En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier et y occupe la fonction de Président Directeur Général.

III.1.2. Pacte d'actionnaires

Dans le cadre de cette opération d'augmentation de capital réservée à la SFI, objet de la présente note d'information, un pacte d'actionnaire (*Policy Agreement*) a été signé, en date du 20 décembre 2013, entre la Société, Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI régissant les relations entre Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ en sa qualité d'actionnaire majoritaire et la SFI en sa qualité de nouvel actionnaire au sein de la Société.

Par ailleurs, un pacte d'actionnaires a été signé en date du 12 novembre 2012, entre Alliances Développement Immobilier et le Régime Collectif d'Allocation de Retraite, en présence de Alliances Darna.

Enfin, il existe, dans le cadre du placement privé intervenu au cours de l'exercice 2008, une convention d'investissement signée entre les actionnaires prévoyant la nomination de deux administrateurs :

- Un administrateur pour les actionnaires ayant souscrit au moins 5% du capital de la société ;
- Un administrateur représentant les actionnaires ayant souscrit à moins de 5% du capital de la société.

Cette convention d'investissement était valable jusqu'au jour de l'introduction en bourse.

IV. Politique de distribution de dividendes

IV.1. Dispositions statutaires

L'article 36 des statuts de Alliances Développement Immobilier prévoit qu'en cas de résultat positif, le bénéfice net ainsi dégagé, diminué le cas échéant des pertes nettes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de cinq pour cent (5%) affecté à un fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées par la loi, soit par les statuts de la société, ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes portées en réserve imposées par la loi ou par les statuts et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

Ce bénéfice est affecté par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires conformément à la loi.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration. Cette mise en paiement est effectuée dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du tribunal, statuant en référant, à la demande du Conseil d'Administration.

Dans la limite de la loi, l'Assemblée Générale peut décider, à titre exceptionnel, la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives dont elle a la disposition.

Lorsque la société détient ses propres actions leur droit au dividende est supprimé.

Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende.

IV.2. Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

IV.2.1. Dividendes payés par Alliances Développement Immobilier

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par la société sur les 3 derniers exercices :

Tableau 6. Montant des dividendes distribués par la société sur les 3 derniers exercices

	2010	2011	2012
	n	n	n
Résultat net – KMAD	136 146	209 998	387 446
Dividendes distribués en n+1 – KMAD	96 800	169 400	242 000
Taux de distribution (%)*	71,1%	80,7%	62,5%
Résultat net par action (MAD)	11,3	17,4	32,0
Dividendes par action (MAD)	8,0	14,0	20,0

Source : Alliances Développement Immobilier

* Taux de distribution (pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / résultat net (n)

Entre 2010 et 2012, la capacité bénéficiaire enregistrée par la Société, combinée au cumul des bénéfices reportés relatifs aux exercices antérieurs, permet de distribuer aux actionnaires des dividendes représentant une enveloppe globale de 508 200 KMAD.

En 2011, la Société verse à ses actionnaires des dividendes représentant 71,1% du résultat net enregistré à fin 2010, soit un dividende par action de 8,0 MAD pour une enveloppe totale de 96 800 KMAD.

En 2012, Alliances Développement Immobilier sert à ses actionnaires des dividendes d'un montant de 169 400 KMAD, correspondant à un payout de 80,7% et un dividende par action de 14,0 MAD.

En 2013, la Société décide de verser à ses actionnaires des dividendes représentant 62,5% du résultat net enregistré à fin 2012, soit un dividende par action de 20,0 MAD pour une enveloppe total de 242 000 KMAD. La Société décide

d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement du dividende de l'exercice 2012 en numéraire et en actions de la Société. Ladite opération portera sur une fraction de 50% au maximum du dividende soit 10,0 MAD par action pour une enveloppe de 121 000 KMAD, le reste étant perçu en numéraire.

IV.2.2. Remontée des dividendes des filiales

Concernant la remontée de dividendes des filiales vers Alliances Développement Immobilier, les choix s'y rattachant reposent sur l'état de la trésorerie de chacune des filiales et leurs besoins respectifs en financement, en termes d'investissement et de fonds de roulement.

Les seules dividendes encaissés au titre des trois dernières années proviennent des filiales Zerkaouia, Golf Resort Palace, Atlas Nakhil, Alhif Management et Alliances Darna et se présentent comme suit :

Tableau 7. Distribution de dividendes par les filiales du Groupe

En KMAD	2010	2011	2012
Résultat net Golf Resort Palace	56 659	40 332	10 986
Dividendes distribués par Golf Resort Palace (n+1)	39 920	-	-
Résultat net Atlas Nakhil	70 085	-2 960	122
Dividendes versés à ADI (n+1)	18 000	-	-
Résultat net Zerkaouia	39 305	9 245	-3 006
Dividendes distribués par Zerkaouia (n+1)	19 999	-	-
Résultat net Alliances Darna	228 420	303 533	396 131
Dividendes distribués par Alliances Darna (n+1)	109 989	349 999	191 330
Résultat net Alhif Management	1 141	7 980	4 098
Dividendes distribués par Alhif Management (n+1)	-	2 799	960

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, Alliances Darna est la seule filiale ayant remonté des dividendes à la société Mère pour un montant total de 200 MMAD.

V. Nantissement d'actifs

Alliances Développement Immobilier n'a pas effectué de nantissement d'actif.

Cependant les engagements hors bilan d'Alliances Développement Immobilier pour les années 2010, 2011 et 2012 se détaillent comme suit :

Tableau 8. Engagements hors bilan social pour la période 2010-2012

En KMAD	2010	2011	2012
Cautions données	6 690	8 212	8 062
Cautions reçues	-	-	-
Nantissement fonds de commerce	-	-	-
Nantissement de matériel	-	-	-
Nantissement d'actions	400 000	565 000	565 000
Hypothèque	13 500	13 500	13 500
Autres engagements donnés	322 705	141 091	135 000
Total	742 895	727 803	721 562

Source : Alliances Développement Immobilier

VI. Nantissement d'actions

Le nantissement des actions de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013 se présente comme suit :

Tableau 9. Nantissement d'actions de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013

Filiale	Durée du nantissement	Date de levée du nantissement	Objet du nantissement
ADI	4 mois	01/02/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ADI	8 mois	30/04/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès de BMCE Bank
ADI	6 mois	01/02/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire

Source : Alliances Développement Immobilier

VII. Nantissement d'actions des filiales

Le nantissement des actions des filiales d'Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Tableau 10. Nantissement d'actions des filiales du groupe Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013

Filiale	Durée du nantissement	Date de levée du nantissement	Objet du nantissement
PMH	5 ans	30/06/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
SPL	5 ans	30/06/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ALMES	7 ans	10/02/2017	En garantie d'un emprunt contracté auprès de Attijariwafa Bank et Crédit du Maroc
EMT	7 ans	10/02/2017	En garantie d'un emprunt contracté auprès de Attijariwafa Bank et Crédit du Maroc
NAJILA	4 ans	15/06/2014	En garantie d'un emprunt contracté auprès du Crédit Agricole du Maroc

Source : Alliances Développement Immobilier

VIII. Marché des titres de Alliances Développement Immobilier

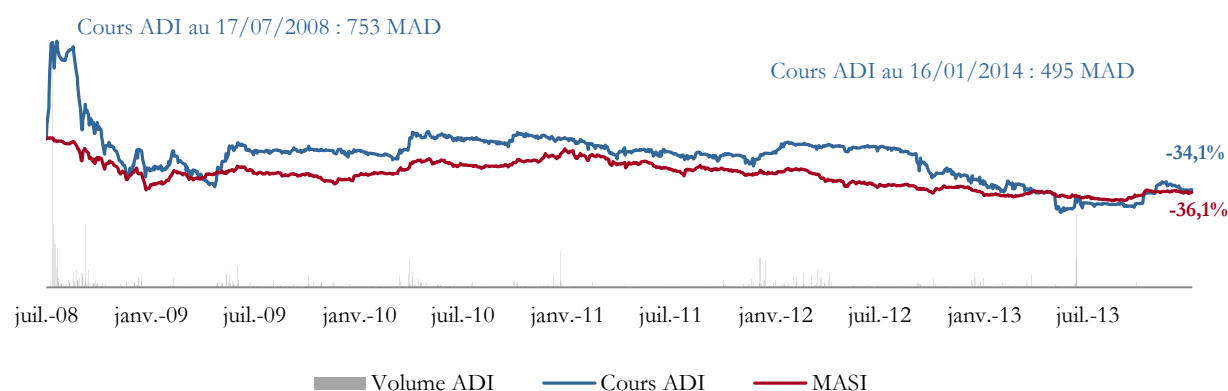
VIII.1. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

Les actions d'Alliances Développement Immobilier sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 11200 et le Ticker ADI.

Depuis l'introduction en bourse de Alliances Développement Immobilier en juillet 2008, le cours de bourse de la Société a connu un recul de 34,1% en corrélation avec la régression enregistrée par un des indices de référence de la place boursière marocaine, le MASI en baisse de 36,1% de sa valeur sur la même période.

L'évolution du cours du titre ADI, depuis l'introduction de la Société en bourse, est illustrée par le graphique suivant:

Evolution du cours de bourse de Alliances Développement Immobilier depuis juillet 2008



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau suivant décline les principaux indicateurs boursiers historiques de Alliances Développement Immobilier pour les trois derniers exercices :

Tableau 11. Indicateurs boursiers historiques du groupe Alliances Développement Immobilier

	2011	2012	2013
Nombre d'actions	12 100 000	12 100 000	12 241 376
Cours le plus haut en MAD	760	736	558
Cours le plus bas en MAD	615	529	379
Volume échangé annuel (MAD)	1 132 320 534	1 248 409 091	1 199 601 135
BPA (MAD/action)	17,4	32	n.d
DPA (MAD/action)	14	20	n.d

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau suivant décline les principaux indicateurs de valorisation de l'action ADI :

Tableau 12. Indicateurs de valorisation du groupe Alliances Développement Immobilier

Cours de clôture au 16/01/2014 (MAD)	495
Nombre d'actions	12 241 376
Capitalisation boursière au 10/01/2014 (MAD)	6 059 481 120
Plus haut cours au 04/08/2008 (MAD)	1 248
Plus bas cours au 31/05/2013 (MAD)	379

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

VIII.2. Emission des titres de créances

VIII.2.1. Emission obligataire de février 2010

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission obligataire de 1 Mrd de MAD en février 2010 avec deux tranches obligataires ordinaires et deux tranches convertibles en actions. La prime de risque des obligations ordinaire est de 140 pbs et celle des obligations convertibles est de 125 pbs.

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques de l'émission obligataire :

Tableau 13. Caractéristiques de l'émission obligataire de février 2010

	Tranche A cotée	Tranche B cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions
Valeur nominale (en MAD)	1 000	1 000	1 000	1 000
Nombre de titres alloués	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	05-mars-10	05-mars-10	05-mars-10	05-mars-10
Date d'échéance	05-mars-15	05-mars-15	05-mars-15	05-mars-15
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,40%	4,90%	5,40%	4,90%
Taux de rendement en cas de non conversion	-	5,15%	-	5,15%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Source : CDVM

Les résultats de l'émission obligataire ayant eu lieu en février 2010 se présentent comme suit :

Tableau 14. Résultats de l'émission obligataire de février 2010

Caractéristiques des obligations	Montant souscrit (en KMAD)	Montant alloué (en KMAD)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations ordinaires cotées)	88 000	49 989	56,8%
Tranche B (Obligations convertibles en actions, cotées)	-	-	0,0%
Tranche C (Obligations ordinaires, non cotées)	1 352 000	768 011	56,8%
Tranche D (Obligations convertibles en actions non cotées)	182 000	182 000	100,0%
Total	1 622 000	1 000 000	61,7%

Source : CDVM

VIII.2.2. Emission obligataire de septembre 2011

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations ordinaires de 1 Mrd MAD en septembre 2011. La prime de risque des obligations est de 140 pbs.

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques de l'émission obligataire :

Tableau 15. Caractéristiques de l'émission obligataire de septembre 2011

	Tranche A cotée Taux fixe	Tranche B cotée Taux variable	Tranche C non cotée Taux fixe	Tranche D non cotée Taux variable
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre de titres alloués	10 000	10 000	10 000	10 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	04-oct-11	04-oct-11	04-oct-11	04-oct-11
Date d'échéance	04-oct-16	04-oct-16	04-oct-16	04-oct-16
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,26%	4,72%	5,26%	4,72%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Source : CDVM

Les résultats de l'émission obligataire ayant eu lieu en septembre 2011 se présentent comme suit :

Tableau 16. Résultats de l'émission obligataire de septembre 2011

Caractéristiques des obligations	Montant souscrit (en MMAD)	Montant alloué (en MMAD)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations ordinaires cotées) – taux fixe	-	-	0,0%
Tranche B (Obligations ordinaires cotées) – taux variable	-	-	0,0%
Tranche C (Obligations ordinaires non cotées)- taux fixe	489,5	489,5	100,0%
Tranche D (Obligations ordinaires non cotées)- taux variable	510,5	510,5	100,0%
Total	1 000	1 000	100,0%

Source : CDVM

VIII.2.3. Emission d'obligations remboursables en actions de décembre 2012

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions de 1 Mrds MAD en décembre 2012. La prime de risque des obligations est de 230 pbs.

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques de l'émission obligataire :

Tableau 17. Caractéristiques de l'émission d'obligations remboursables en actions de décembre 2012

	Tranche A non cotée Taux fixe	Tranche B cotée Taux fixe
Type d'obligations	Obligations remboursables en actions	Obligations remboursables en actions
Valeur nominale (en MAD)	100	100
Nombre de titres alloués	10 000 000	10 000 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	31-déc-12	31-déc-12
Date d'échéance	31-août-15	31-août-15
Durée de l'emprunt	2 ans et 8 mois	2 ans et 8 mois
Taux nominal	6,57%	6,57%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine

Source : CDVM

Les résultats de l'émission obligataire ayant eu lieu en décembre 2012 se présentent comme suit :

Tableau 18. Résultats de l'émission d'obligations remboursables en actions de décembre 2012

Caractéristiques des obligations	Montant souscrit (en MMAD)	Montant alloué (en MMAD)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations non cotées remboursables en actions) – taux fixe	1 030	1 000	97,0%
Tranche B (Obligations cotées remboursables en actions) – taux fixe	184	-	0,0%
Total	1 214	1 000	82,3%

Source : CDVM

IX. Notation

La société Alliances Développement Immobilier n'a pas fait l'objet d'une notation.

X. Assemblée d'actionnaires

Les modes de convocation, les conditions d'admissions, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

X.1. Mode de convocation

L'article 21 des statuts de Alliances Développement Immobilier stipule que l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut, elle peut être également convoquée par :

- Les Commissaires aux Comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Un Mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- Les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

Les convocations sont faites trente jours au moins avant la réunion de l'Assemblée des actionnaires par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel.

X.2. Conditions d'admission

Tout actionnaire possédant au moins dix actions a le droit d'assister aux Assemblées Générales. L'article 23 prévoit que tout actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint, ou par un ascendant ou descendant.

X.3. Mandat de représentation

L'article 11 des statuts de Alliances Développement Immobilier stipule qu'une personne morale peut être nommée Administrateur. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était Administrateur en son propre nom sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la société, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission de ce dernier.

X.4. Quorum, pouvoirs et délibérations

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles induisant une modification des statuts dans toutes leurs dispositions.

L'article 28 des statuts de la société stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié, et sur la deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

XI. Organes d'administration

Les articles 11 à 19 des statuts de Alliances Développement Immobilier relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

Les articles 11 et 12 des statuts de la Société stipulent les éléments suivants en matière d'administration de la société :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus ;
- Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un Président, personne physique, qui exerce ses fonctions pendant toute la durée de son mandat d'administrateur ;
- Le Conseil désigne aussi, sur proposition du Président, la personne devant remplir les fonctions de secrétaire et qui peut être prise même en dehors de ses membres et des actionnaires.

La présidence du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier est assurée par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ dont le mandat pour cette fonction a été renouvelé par l'AGO tenue le 21 juin 2012.

La composition du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013 se décline comme suit :

Tableau 19. Composition du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le Président
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ Président Directeur Général	Président Directeur Général	21/06/2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	Lui-même
M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	Administrateur	27/06/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Frère
Mme Farida EL BELGHAMI	Administrateur	21/06/2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	Epouse
M. Karim BELMAACHI Directeur Général	Administrateur	09/02/2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Younes SEBTI Directeur Général pôle Finances et Support	Administrateur	14/06/2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Jamal HAMDAOUI Conseiller du Président en charge du Développement	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Ahmed AMLOUL Directeur Général Alliances Darna	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
CIMR représentée par M. Khalid CHEDDADI – Président Directeur Général	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
MAMDA représentée par M. Hicham BENLEMRAH – Président du Directoire	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun

Source : Alliances Développement Immobilier

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Président Directeur Général de Alliances Développement Immobilier. Il est également composé de M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, de Mme Farida EL BELGHAMI, de quatre administrateurs issus du management de la Société et de deux membres représentant les investisseurs ayant souscrit à l'augmentation de capital de février 2008.

Il est à noter, qu'après l'augmentation de capital réservée à la SFI, objet de la présente note d'information, un siège au sein du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier sera attribué à un administrateur indépendant (désigné par la Société Financière Internationale).

XII. Fonctionnement du Conseil d'Administration

XII.1. Actions de garantie

Le nombre des actions de garantie prévues par la loi et les statuts et que doit détenir chaque Administrateur dans la société est fixé à au moins dix actions pendant toute la durée de leurs fonctions.

La durée des fonctions des Administrateurs est de six (6) années.

XII.2. Allocations du Conseil

Selon l'article 17 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire.

XII.3. Réunions du conseil

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que la loi ou l'intérêt de la société l'exigent. En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires Aux Comptes. En outre, le Conseil peut être convoqué par des Administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis trois mois.

La convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de la réunion, du lieu de résidence de tous les membres. Cette convocation doit être accompagnée d'un ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

XII.4. Quorum, majorité et procès-verbaux

Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Un Administrateur peut donner mandat à un autre Administrateur de le représenter à une séance du Conseil. Chaque Administrateur ne peut disposer au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. La voix du Président est prépondérante en cas de partage égal des voix.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président et signés par ce dernier et par au moins un Administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès-verbal est signé par deux Administrateurs au moins.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social.

XII.5. Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

XII.6. Pouvoirs du conseil

Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances, au nom de la société, toutes les décisions concourant à la réalisation de l'objet social et pour faire ou autoriser tous actes de gestion et de disposition, et ce, sous réserve des pouvoirs attribués par la Loi aux assemblées d'actionnaires.

XII.7. Mandats d'administration du Président au 30 juin 2013

Tableau 20. Mandats d'administration du Président au 30 juin 2013

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle services		
Alhif Management	Gestion de sociétés d'investissement	Président du Conseil d'Administration
Alliance Internationale	Prestations de services	Président
ALVI	Commercialisation d'ensembles immobiliers	Président Directeur Général
Alliances MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée	Président Directeur Général
Algest	Gestion d'unités immobilières	Président Directeur Général
ALTADEC	Achats de marchandises	Gérant unique non associé
Pôle résidentiel et tertiaire		
Alliances Sud Développement	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Almalus Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Benchmark Alliances	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Cogedim	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Altag	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Atlas Nakhil	Promotion immobilière	Cogérant non associé
Menzeh Ennakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Sindibad Beach Resort	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindibad Holding	Société de participation	Président du Conseil d'Administration
Sindipark	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Valeriane	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société Immobilière Zerkaouia	Société de participation	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Pôle golfique		
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
ALLIXUS 1	Promotion immobilière	Directeur Général
ALLIXUS 2	Promotion immobilière	Directeur Général
Alpha Palace	Promotion immobilière et touristique	Président Directeur Général
Dilam Hotel Development	Construction d'hôtels et de résidences	Administrateur
Golf Akenza Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Argana Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Oued Draa Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Resort Palace	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Holding Essaouira Mogador	Société de Participation	Administrateur
La Belle Roseraie	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société d'aménagement et de promotion de la station de Taghazout	Promotion immobilière	Administrateur
Pôle logement social et intermédiaire		
Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Bidayat Al Kheir	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général

M Deq Développement	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Administrateur
Najila II	Promotion immobilière	Cogérant associé
L'orchidée du Sud	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
La Vallée Aux Golf	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Oued Négro Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rent Négroce	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Riad Soltan	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Ryad Alnour	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Nejmat Saiss	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tanger Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Zone Franche de Fnideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle construction		
Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
EMT Agrégats	Production et vente des agrégats	Administrateur
EMT Bâtiment	Construction	Administrateur
EMT Gtr Sogea Free Zone	Etude, réalisation et aménagement de terminal à conteneurs	Administrateur
EMT Levage	Construction	Président du Conseil
EMT Routes	Construction	Administrateur
International		
Alliances Côte d'Ivoire	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Alliances Sénégal	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Source : Alliances Développement Immobilier

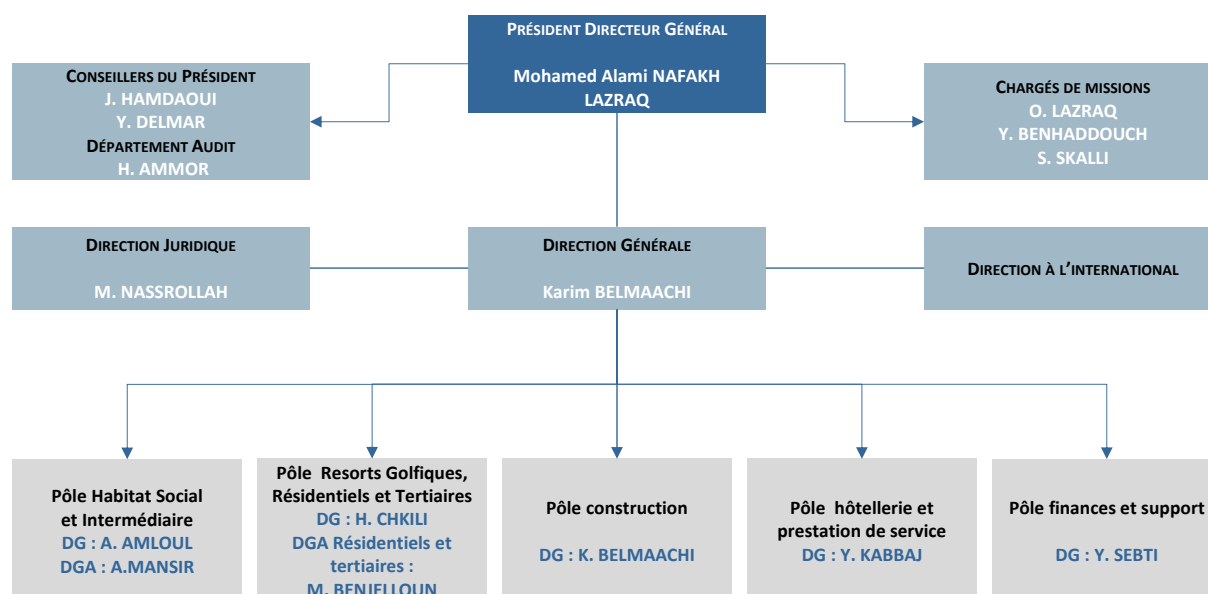
XIII. Organes de direction

XIII.1. Direction de la société

L'article 16 des statuts du groupe Alliances Développement Immobilier stipule que le Conseil d'Administration peut, sur proposition du Président, nommer un ou plusieurs Directeurs Généraux lesquels doivent obligatoirement être des personnes physiques.

A l'égard de la Société, les Directeurs Généraux sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du Président, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Président.

L'organigramme fonctionnel au 30 juin 2013 de Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :



Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.1. Liste des membres du Comité Exécutif au 30 juin 2013

La liste des membres du Comité Exécutif de Alliances Développement Immobilier se décline comme suit :

Tableau 21. Principaux membres du Comité Exécutif de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	Président	01/09/1994
M. Karim BELMAACHI	Membre du comité	01/11/2008
M. Jamal HAMDAOUI	Membre du comité	01/01/1998
M. Ahmed AMLLOUL	Membre du comité	01/06/2007
M. Younes SEBTI	Membre du comité	01/09/2009
M. Youssef KABBAJ	Membre du comité	01/05/2009
M. Othman LAZRAQ	Membre du comité	02/01/2012
Mme. Hynd CHKILI	Membre du comité	01/10/2012
M. Yves DELMAR	Membre du comité	01/06/2013

Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.2. CV des membres du Comité Exécutif

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

63 ans, 3 enfants

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est architecte, titulaire du diplôme de l'Ecole Spéciale d'Architecture (ESA) de Paris.

Il débute sa carrière en 1976 en tant que responsable du département études et réalisations au sein du ministère des Habous.

En 1978, il intègre l'Etablissement Régional d'Aménagement et de Construction du Tensift (ERAC) en tant que directeur général.

En 1989, il rejoint le groupe ONA, en charge de la direction générale du secteur immobilier et touristique.

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Karim BELMAACHI

51 ans, 3 enfants

Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, Karim BELMAACHI a été depuis 2001 membre du directoire et Directeur Général du Crédit Agricole, chargé de la banque commerciale et de la banque financière d'investissement.

Il a auparavant développé et étoffé le réseau européen de l'ex-Banque Commerciale du Maroc (Attijariwafa Bank) où il aura exercé durant près de quinze ans.

Monsieur BELMAACHI a rejoint Alliances Développement Immobilier le 1^{er} novembre 2008, pour y occuper la fonction de Directeur Général du groupe.

Karim BELMAACHI est président de l'Association Nationale des Investisseurs Touristiques.

M. Jamal HAMDAOUI

56 ans, 3 enfants

M. Jamal HAMDAOUI est titulaire d'un Diplôme d'Etudes Comptables Supérieures (DECS) de Bordeaux.

Il débute sa carrière en 1985 en tant qu'auditeur à Pricewaterhouse.

En 1990, il rejoint ONA Immobilier en tant que directeur financier.

En 1998, il intègre le groupe Alliances Développement Immobilier en tant que directeur du contrôle de gestion, des études financières. Il exerce ensuite les fonctions de directeur administratif et financier avant d'être nommé, en 2007, directeur du développement.

En 2010, M. Hamdaoui est nommé Conseiller du Président chargé du développement.

M. Ahmed AMLOUL

55 ans, 4 enfants

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie civil de l'Ecole Mohammeda des Ingénieurs, M. Ahmed AMLOUL exerce successivement, entre 1981 et 1992, les postes de chef de projet, de chef de service marchés et de chef de service réalisation au sein de l'ERAC Tensift Marrakech puis au sein de l'ERAC centre sud Meknès.

Il devient, en 2004, directeur régional de la holding d'aménagement Al Omrane à Marrakech, poste qu'il quitte en 2007 pour intégrer Alliances Développement Immobilier en tant que directeur du pôle Habitat social et intermédiaire.

M. Younes SEBTI

43 ans, 2 enfants

M. Younès SEBTI est titulaire d'un diplôme d'études supérieures spécialisées en comptabilité des sociétés cotées, délivré par l'Ecole HEC Montréal. M. Younès SEBTI est, depuis 2002, membre de l'Ordre des experts comptables du Québec (Canada).

M. Younès SEBTI intègre Price Waterhouse Coopers LLP à Montréal en 1999. Il occupe le poste de directeur, de 2002 à 2004, puis de premier directeur, de 2005 à 2009.

M. Younès SEBTI a rejoint le groupe Alliances Développement Immobilier en 2009, en tant que Directeur Financier.

M. Sebti est aujourd'hui responsable du pôle Finances et Support du groupe Alliances Développement Immobilier.

M. Youssef KABBAJ

41 ans

M. KABBAJ est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne et d'un MBA en organisation et stratégie de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées.

Youssef Kabbaj a débuté sa carrière en tant que directeur de la clientèle à Carat France, une société de conseil média & achat d'espace publicitaire, poste qu'il a aussi occupé à la suite au sein de la société OMD. En 2001, il est recruté en tant que directeur du développement de Sotoram entreprise spécialisée dans l'hôtellerie et la restauration aérienne à Casablanca. En 2005, il rejoint la société Atlas Hospitality où il est nommé Directeur Général Adjoint. M. Kabbaj fait son entrée dans le groupe Alliances Développement Immobilier en 2009 en tant que directeur général de la filiale ALMOD.

M. Kabbaj est actuellement Directeur Général du Pôle Hôtellerie et Services depuis Janvier 2012.

M. Othman LAZRAQ

24 ans

M. Othman LAZRAQ est titulaire d'un bachelor en Architecture (avec honneurs) délivré par l'école Athenaeum School of Design à Lausanne en Suisse.

M. Othman LAZRAQ intègre le cabinet d'architecte à New York Perkins Eastman Architects en stage deux années de suite.

M. LAZRAQ est aujourd'hui chargé de missions auprès du Président du groupe Alliances Développement Immobilier où il est aussi membre du Comité Exécutif.

Mme. Hynd Chkili

41 ans, 2 enfants

Mme Chkili est titulaire d'une maîtrise de Droit Privé de l'Université Mohammed V à Rabat et d'un diplôme d'Etudes Approfondies en Droit International Economique de l'Université Paris Sorbonne.

Mme Chkili a débuté sa carrière en 1996 au sein du Groupe CFG en tant que Directrice des Ressources Humaines et des Affaires Juridiques puis en tant que Directrice en charge du Développement réseau au sein de Dar Tawfir, filiale du groupe CFG. En 2002, elle rejoint le groupe Microsoft et occupe le poste de Directeur des Ressources Humaines Afrique du Nord.

En 2004, elle intègre le Ministère du Tourisme à Rabat et occupe plusieurs postes dont Directeur de la Formation et de la Coopération en charge des pôles Ressources et Secrétaire Général.

Mme Chkili rejoint le groupe Alliances Développement Immobilier en 2012 en tant que responsable du pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaires.

M. Yves Delmar

56 ans, 1 enfant

M. Yves Delmar est titulaire d'un master en Architecture et Design Urbain de l'Université de Columbia à New York et d'un Bachelor en Architecture de l'université Cogswell Polytechnical à San Francisco.

Après de nombreuses années passées dans des studios d'architecture aux Etats Unis et en Suisse, il rejoint en 2000 le groupe Steiner à Zurich et occupe les fonctions de Responsable du Développement de Projets et Directeur Exécutif Grands Projets.

De 2007 à 2013, il assure la direction exécutive (CEO) des activités Marocaines du groupe Emirati EMAAR Properties.

Par ailleurs, M. DELMAR est membre de la Société Suisse des Ingénieurs et des Architectes, du Collège Suisse des Experts Architectes et est également inscrit au « Registre A des Architectes Suisses ».

Fort de plus de 30 années d'expérience internationale, il est aujourd'hui Conseiller du Président de Alliances Développement Immobilier

XIV. Gouvernance d'entreprise

XIV.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et des dirigeants

XIV.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux Administrateurs.

Au titre de l'exercice 2012, l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 juin 2013 a fixé le montant global des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs à 1 350 000 MAD, net d'impôts.

XIV.1.2. Dirigeants

Les dirigeants d'Alliances Développement Immobilier perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail.

Le montant des rémunérations et avantages alloués aux dirigeants (7 dirigeants) s'élève à 8 818 KMAD y compris les charges sociales patronales au titre de l'exercice 2012.

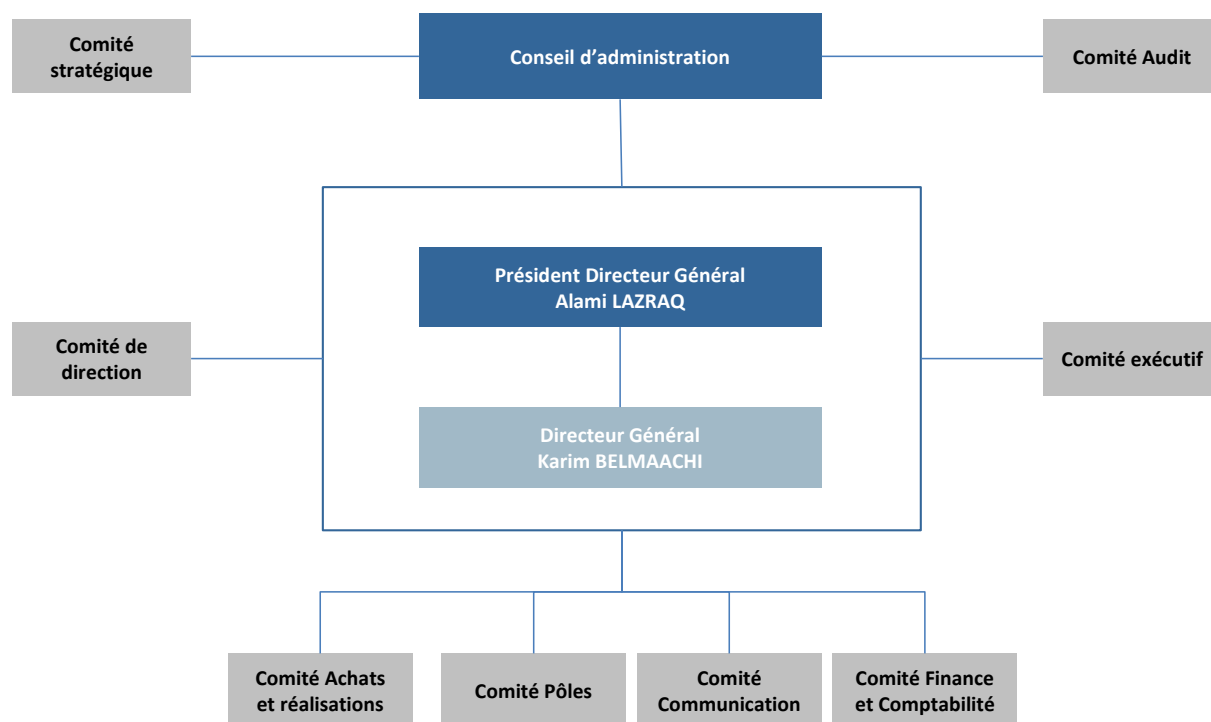
XIV.2. Comités internes de ADI

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Développement Immobilier dispose des comités⁷ suivants:

- Les comités spécialisés du Conseil d'administration :
 - Comité audit instauré en 2010 ;
 - Comité stratégique instauré en 2008 ;
- Les Comités de la Direction Générale :
 - Comité de direction instauré en 2007 ;
 - Comité Exécutif instauré en 2007 ;
- Les Comités de coordination et de pilotage :
 - Comité des pôles instauré en 2008 ;
 - Comité achats et réalisations instauré en 2008 ;
 - Comité de communication instauré en 2008 ;
- Comités de coordination fonctionnelle instaurés en 2008 :
 - Finance et comptabilité.

⁷ Les membres de ces comités ne perçoivent aucune rémunération à ce titre.

Comités internes de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013



Source : Alliances Développement Immobilier

XIV.2.1. Comité stratégique

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Stratégique	Trimestrielle Ad hoc	Membres du Conseil d'Administration

Source : Alliances Développement Immobilier

Les membres du Conseil d'Administration sont les membres permanents du Comité Stratégique. D'autres membres (directeurs et autres responsables) sont invités selon l'ordre du jour.

Objet

Ce comité est animé par le Directeur Général et se réunit toutes les trimestres en vue d'assurer notamment les missions suivantes :

- Définition des principales orientations de développement du Groupe ;
- Définition des projets de développement ;
- Validation des décisions d'investissement ;
- Suivi des projets stratégiques.

XIV.2.2. Comité Audit

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Audit	Semestrielle	Administrateurs indépendants

Source : Alliances Développement Immobilier

Selon l'ordre du jour, les directeurs de projets et autres responsables, peuvent également être convoqués.

Objet

Ce comité Audit se réunit de façon semestrielle et vise les principaux objectifs suivants :

- L'examen des comptes annuels et semestriels du Groupe ;
- Le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- La formulation de recommandations sur les propositions de nomination des Commissaires aux comptes ainsi que le contrôle de leur indépendance ;
- L'examen des honoraires facturés par les Commissaires aux comptes ;
- La supervision des activités et des systèmes de contrôle interne relatifs aux événements susceptibles d'exposer le Groupe à des risques significatifs ;
- Le contrôle du processus de reporting à caractère financier ;
- Le suivi des règles comptables applicables au sein du Groupe ;
- L'examen du cadre d'analyse et de mesure des risques en matière financière, opérationnelle et d'assurance ;
- L'examen du programme et des objectifs d'audit du Groupe ;
- La Charte du Comité d'Audit fait régulièrement l'objet de mises à jour qui sont soumises à l'approbation du Conseil d'Administration.

XIV.2.3. Comité de Direction

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité de Direction	Mensuel	Direction générale Directeurs de pôles Directions transversales du Groupe (Finances, Communications, juridiques, achats, etc.)

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

Assister la Direction générale dans le pilotage et la gestion opérationnelle du Groupe.

XIV.2.4. Comité Exécutif

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Exécutif	Trimestriel	Direction générale Directeurs de pôles Responsables des principales filiales, unités opérationnelles du Groupe et fonctions transversales du Groupe

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

Ce comité a pour principaux objectifs :

- Revue globale de la performance du Groupe ;
- Examen de la performance des entités opérationnelles et l'état d'avancement des grands projets grâce à des indicateurs de mesure chiffrés ;
- Mesure de la progression des projets transversaux du Groupe ;
- Echange d'idées et d'informations sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

XIV.2.5. Comité achats et réalisations

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité achats et réalisations	Mensuel	Le Directeur Général Le Directeur des opérations (ALMOD) Le Directeur de la Direction Achat et Marchés Le Directeur financier Les Maîtres d'ouvrage internes

Source : Alliances Développement Immobilier

Selon l'ordre du jour, les directeurs de projets et autres responsables, peuvent également être convoqués.

Objet

Le comité achats et réalisations est piloté par le Directeur général. Ce comité se réunit de façon mensuelle et vise les principaux objectifs suivants :

- Participation à l'optimisation des coûts internes liés au processus achats en rationalisant le coût et les procédures internes liés à la chaîne achats ;
- Suivi de la mise en place des outils/méthodologies de suivi des dépenses externes du Groupe ;
- Coordination des actions relatives aux achats de travaux avec les directeurs et responsables des projets ;
- Analyse des offres, ouverture des plis et adjudications ;
- Suivi de la qualification des fournisseurs.

XIV.2.6. Comité communication

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Communication	Mensuel	Le Président
		Le Directeur Général
		Le Directeur Communication Groupe
		Les Directeurs Commerciaux
		Le Directeur des Ressources Humaines
		Les Responsables de communication des filiales
		Les Directeurs des pôles de promotion immobilière

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

- Définition et validation de la stratégie de communication interne et externe du Groupe ;
- Validation des actions de communication et de marketing ;
- Validation des ressources et des budgets attribués à la communication et au marketing ;
- Suivi des projets en cours.

XIV.2.7. Comité pôles

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Pôles	Mensuel	Le Directeur Général
		La Direction du Pôle
		La Direction des opérations ALMOD
		Les Directeurs des programmes et des projets

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

- Suivi de l'avancement des projets ;
- Suivi et arbitrage en ce qui concerne les priorités et l'affectation des ressources ;
- Reporting consolidés financier et commercial du Pôle.

XIV.2.8. Comités fonctionnels

En parallèle à ces comités, le Groupe dispose d'un comité de Finance et Comptabilité en charge du pilotage et de la consolidation des aspects financiers au niveau du Groupe.

XIV.3. Conventions entre ADI, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Au 30 juin 2013, il n'existe pas de convention signée entre la société Alliances Développement Immobilier, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

XIV.4. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Au 30 juin 2013, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier.

XIV.5. Intéressement et participation du personnel

Au 30 juin 2013, le schéma d'intéressement et participation du personnel en vigueur concerne la tranche d'actions réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse.

XIV.6. Prêts accordés aux organes de direction

Aucun.

Partie IV. ACTIVITE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. Historique

Alliances Développement Immobilier a été fondée en 1994 à l'initiative de M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ. Depuis sa création, la Société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains. Ainsi, le groupe Alliances Développement Immobilier a su mener avec succès tous les projets d'aménagement confiés par les institutionnels de la place et par les chaînes internationales dont il a été le partenaire privilégié (groupe Accor, Four Seasons Hotels and Resorts, Club Med, Tui, Lucien Barrière, etc.).

Alliances Développement Immobilier a diversifié ses activités au fil des années pour se positionner aujourd'hui comme le premier opérateur immobilier et touristique intégré au Maroc intervenant sur l'ensemble de la chaîne de création de valeur : le développement, la promotion, la commercialisation et la gestion.

Les créations des différentes filiales de services et de projets se sont inscrites dans le cadre de la stratégie globale d'intégration du groupe. Ainsi, au fur et à mesure, le positionnement de Alliances Développement Immobilier a évolué d'un prestataire de services dans la réalisation à un promoteur immobilier sur quatre segments complémentaires et qui fournit également une palette complète de services immobiliers (développement, réalisation, commercialisation et gestion d'actifs).

Les différentes sociétés de projets ont été créées en fonction du segment de marché sur lequel chacune opère, et en fonction du modèle de partenariat conclu. Les filiales de services ont été créées pour répondre à une attente du marché (exemple Algest), et pour fournir des prestations aux filiales projets (exemple Alvi en ce qui concerne le pôle résidentiel et golfique).

En 2011, le groupe a actualisé sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golfique ou dans le pôle social et intermédiaire qui disposent désormais d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golfique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing.

L'expertise et le savoir-faire d'Alliances Développement Immobilier lui ont permis de composer un profil singulier de prestataire de services et de promoteur immobilier.

Cette caractéristique confère au groupe Alliances Développement Immobilier un positionnement de référence sur le marché de l'immobilier national.

I.1. Dates clés de l'histoire de Alliances Développement Immobilier

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier.
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO ; Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak.
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR.
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR ; La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe.
2000	Création d'Alttag, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (ALLIANCES DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.
2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie Marrakech ; Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main.
2003	Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière ; Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière.
2005	Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara porté par la société Alttag, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances Développement Immobilier et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier ; Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA ; Ouverture du capital à hauteur de 78% de EHC Maroc à Kingdom Hotels Investments, détenue majoritairement par le prince Waleed Bin Talal. Alliances Développement Immobilier a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ; Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech ;

2008	Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux ; Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital ; Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances Développement Immobilier dans ces deux projets à Marrakech ; Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) ; Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca) ; Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech ; Signature de contrats avec Samed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech).
2009	Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF8 (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale ; Le groupe Alliances Développement Immobilier a été retenu pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans ; Le groupe Alliances Développement Immobilier retenu en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint ; Augmentation de la participation de ADI dans la société Salixus à 72,1%, à travers le rachat de PIRON MAROC HOLDING, détenant 67% de HEM, qui elle-même détient 33% de Salixus. ; Programmes de rachat d'actions ADI du 17 février 2009 au 17 août 2010 ; Accord de partenariat avec Benchmark International : création de la société Benchmark Alliances pour le développement de résidences très haut standing à Casablanca ; Acquisition de 54% de EMT et 69% de EMT Levage ; Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdiya, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire ; Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden ; Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.
2010	Restructuration du pôle d'habitat intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales d'habitat social au sein de l'entité Alliances Darna ; Lancement d'un programme de 110 000 logements sociaux à 250 KMAD HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ; Le Groupe Alliances Développement Immobilier a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010. A ce jour, le Groupe Alliances Développement Immobilier compte plus de 10.000 ventes sur la région de Casablanca ; Le Groupe a également acquis des terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing : ▪ Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ; ▪ Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Ain Diab (Casablanca) ; ▪ Projet Agdal - Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire,

⁸ Alliances a participé à la création du fonds d'investissement ALHIF avec d'autres investisseurs institutionnels marocains.

	en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat. Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus ; Création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Levage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances Développement Immobilier ; Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte de Alliances Développement Immobilier ; Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation de Alliances Développement Immobilier dans le projet passe de 25% à 50% ; Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.
2011	Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : ▪ Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de services ; ▪ Le pôle habitat social et intermédiaire ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation hôtelière. La fondation Alliances pour le développement durable a reçu le 3^{ème} prix des HolcimAwards, pour le développement d'un projet de centre d'apprentissage au Maroc ; Le Groupe a conclu une convention-cadre avec la fondation Mohammed VI pour l'ouverture aux 344 000 adhérents de la fondation l'accès à des conditions préférentielles à l'ensemble des produits du Groupe ; Le Groupe a signé une convention avec l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) permettant aux 8 200 collaborateurs d l'ONCF de bénéficier de l'ensemble des offres du Groupe à des conditions préférentielles ; Le Groupe a inauguré 2 show-room à Paris destinés à la commercialisation des produits golifiques et resorts, et pour la promotion de ses logements sociaux et intermédiaires envers les marocains résidents à l'étranger.
2012	Le Groupe a inauguré 1 show-room à Rabat destiné à la commercialisation des produits haut standing ; Lancement du projet immobilier haut standing à Rabat « Les Terrasses Dar Essalam » ; Inauguration du projet Riad Errahma relatif aux logements sociaux à Dar Bouazza. Dans la volonté de consolider son partenariat stratégique, le Groupe a cédé au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) 6,97% du capital d'Alliances Darna, filiale exclusive d'ADI. ADI a procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions pour un montant d'1 milliard de dirhams dans le cadre du financement du plan de développement du Groupe. Le produit de l'émission est destiné à sécuriser les besoins en fonds propres du Groupe.

2013

Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 par la création de 141 376 actions nouvelles qui porte le capital social à 1 224 137 600 MAD ;

Signature d'une convention avec la Côte d'Ivoire portant sur la réalisation de 10 000 logements sociaux et 4 000 logements moyen et haut standing ;

Signature d'un protocole d'accord avec l'Etat Congolais portant sur la réalisation d'un programme de construction de logements dans la commune de Kintélé consistant en 3 250 unités comprenant 2 848 logements et 402 lots de terrains ;

Signature d'un protocole d'accord avec le gouvernement sénégalais pour la réalisation d'un pôle urbain dans la région de Dakar ;

Signature d'un accord de partenariat entre Alliances Développement Immobilier, CDG et le FMDT pour le développement de la Station Touristique de Lixus.

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Appartenance de Alliances Développement Immobilier à un groupe

Alliances Développement Immobilier est détenue en majorité par la famille NAFAKH LAZRAQ (personnes physiques uniquement), représentée par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, actionnaire majoritaire et Président Directeur Général de la Société.

A ce jour, Alliances Développement Immobilier ne fait partie d'aucun groupe.

III. Filiales de Alliances Développement Immobilier

III.1. Organigramme consolidé

L'organigramme consolidé d'Alliances Développement Immobilier présenté ci-après reprenant l'ensemble des filiales de la Société et est structuré selon plusieurs domaines d'activité :

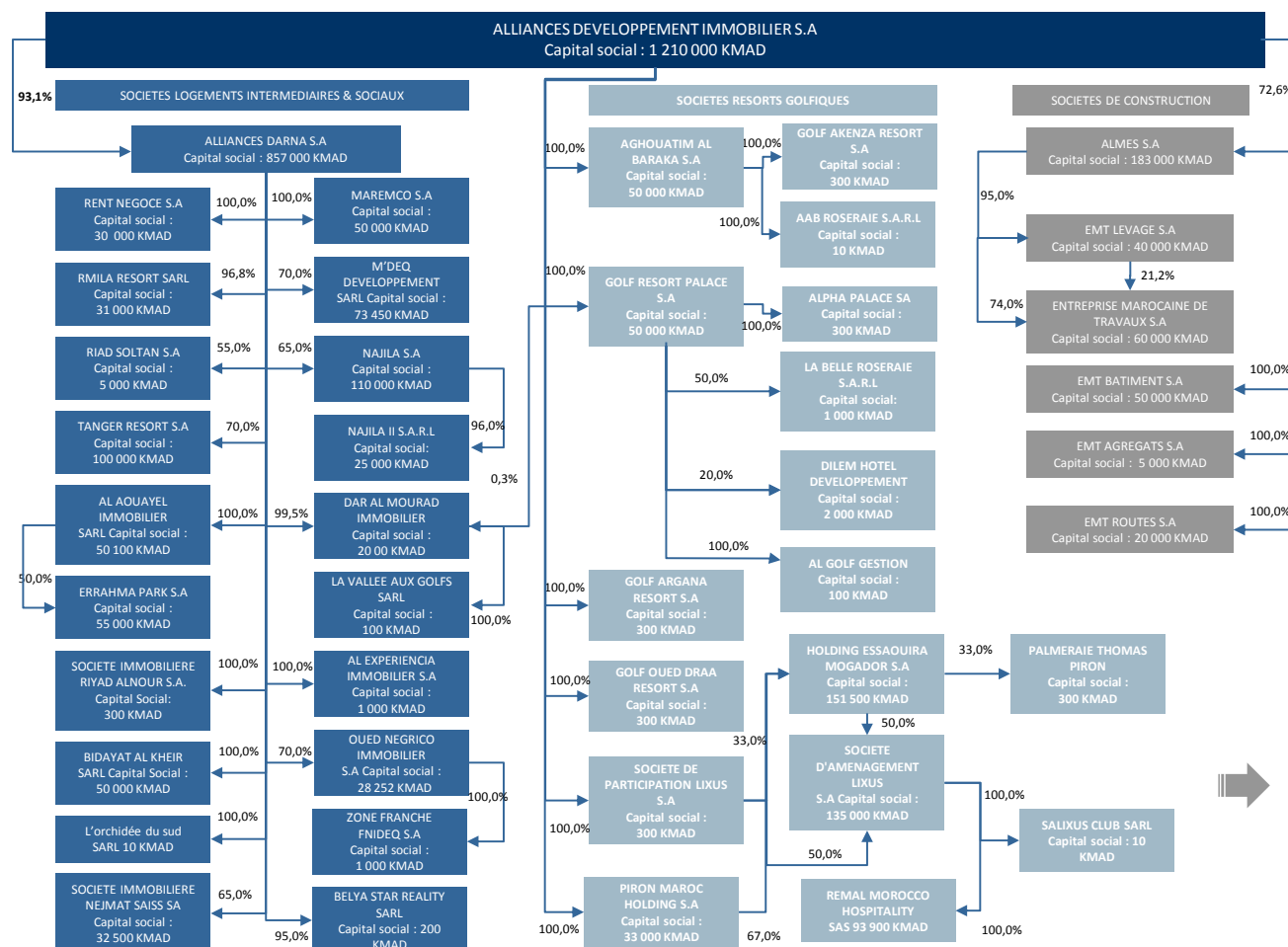
- Filiales de services, détentrices du savoir-faire en termes de développement, réalisation, commercialisation et gestion d'actifs ;
- Filiales de projets de promotion immobilière sur les trois segments du secteur immobilier et touristique :
 - Filiales de promotion de projets d'immobilier résidentiel ;
 - Filiales de promotion de projets de resorts golfiques ;
 - Filiales de promotion de projets de logements sociaux et d'habitat intermédiaire.
- Filiales de construction (EMT levage et EMT).

En 2011, le groupe Alliances Développement Immobilier a actualisé sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golfique ou dans le secteur des logements sociaux et intermédiaires qui disposent désormais d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golfique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing.

L'organigramme consolidé d'Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Participations d'Alliances Développement Immobilier au 30.06.2013



III.2. Présentation des filiales sociétés de services

III.2.1. Alliances Développement Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Date de création	1994
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Développeur, promoteur, aménageur, prestataire de services et constructeur
Capital social au 30.06.2013	1 210 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	57,86% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 42,14% Divers actionnaires
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	57,86% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 42,14% Divers actionnaires

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Depuis sa création en 1994, la société Alliances Développement Immobilier s'est spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage déléguée (étude, montage et conduite) de projets.

Historiquement, la Société était en charge des activités de prestations de services qui correspondent à des opérations réalisées en MOD, MOD élargie, contractant général, contractant clés en mains, ou maîtrise d'œuvre technique soit pour le compte de clients nationaux et internationaux, soit pour le compte des filiales du Groupe Alliances Développement Immobilier.

En 2011, le Groupe a procédé à une réorganisation de ses activités par laquelle Alliances Développement Immobilier devient une véritable holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales qui ont une autonomie de gestion avec des équipes techniques, commerciales et financières propres.

Désormais, les nouveaux contrats de prestations de services seront gérés par la filiale spécialisée ALMOD.

Les projets actuellement développés par Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Tableau 22. Principaux projets en cours de développement par Alliances Développement Immobilier

Projet	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD HT)	Phase
Zone résidentielle Agdal	0,99	96	ADI	185	Développement
Zone d'animation Agdal (Alqantara animation)	0,25	6	ADI	36	Développement
Lot 19	2	150	ADI	160	Etudes
Park Hyatt Marrakech	13,6	262 lits+44 villas	ADI	720	Construction
Les Arènes	1	nd	ADI	1 420	Etudes

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 23. Principaux agrégats financiers de Alliances Développement Immobilier

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	807 283	948 207	265 946	107 568
Capital social	1 210 000	1 210 000	1 210 000	1 210 000
Fonds propres/Quasi Fonds propres(*)	2 066 699	2 179 897	3 397 943	3 318 602
Endettement net	1 701 038	2 468 646	2 060 252	2 604 120
Résultat net	136 146	209 998	387 446	162 659

Source : Comptes Sociaux de Alliances Développement Immobilier

(*) Y compris les obligations remboursables en actions

III.2.2. ALMOD

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances MOD
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Capital social au 30.06.2013	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	99,99% Alliances Développement Immobilier 0,01% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	99,99% Alliances Développement Immobilier 0,01% Administrateurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances MOD S.A. est spécialisée dans les domaines suivants :

- Maîtrise d'ouvrage déléguée ;
- Maîtrise d'ouvrage déléguée élargie ;
- Contractant général ;
- Contractant clé en main.

ALMOD a été créé pour exercer les activités de MOD et de prestations de services. La société est aujourd'hui dotée d'une organisation et de ressources humaines propres.

Les projets actuellement gérés par ALMOD se présentent comme suit :

Tableau 24. Projets actuellement gérés par ALMOD au 30 juin 2013

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	2015
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	2014-2020
Sindibad Casablanca	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2014-2018
Les Allées Marines Casablanca	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	2013
Les terrasses Dar Essalam	Ensemble Résidentiel	292 appartements	MOD	2015
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	2015 ⁹
Yacoub El Mansour Casablanca	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	2013

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 25. Principaux agrégats financiers de ALMOD

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	34 923	37 820	42 016	26 520
Capital social	300	300	10 000	10 000
Fonds propres	706	1 374	14 108	19 997
Endettement net	-1 237	-753	-1 734	-564
Résultat net	650	668	3 034	5 888

Source : Liasses fiscales de la société ALMOD

En 2011, le chiffre d'affaires de ALMOD s'établit à 37 820 KMAD et est constitué principalement des recettes relatives aux prestations de gestion de projets (en MOD et CG, etc.) rendues par ALMOD à ses clients dans le cadre de projets hôteliers et résidentiels.

En 2012, le chiffre d'affaires de ALMOD s'élève à 42 016 KMAD soit une croissance de 11,1% par rapport à l'année précédente et correspond à des prestations de services dans le cadre de la maîtrise d'ouvrage déléguée. A noter que pour l'année 2012, l'essentiel du chiffre d'affaires concerne les projets Baccarat Rabat, Taghazout Agadir et Dar Essalam.

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une augmentation de capital souscrite par la société Alliances Développement Immobilier qui porte le capital social à 10 000 KMAD vs. 300 KMAD en 2011.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 26 520 KMAD. Le résultat net ressort à 5,9 MMAD au titre du 1^{er} semestre 2013.

⁹ Le projet Clos des Pins ne sera délivré qu'en 2015 à cause d'un décalage dans le planning des travaux.

III.2.3. Alliances International

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliance International
Date de création	2003
Siège social	32 Avenue Marceau 75008 Paris
Forme juridique	SASAU
Domaine d'activité	Prestation de services immobiliers
Capital social au 30.06.2013	100 000 Euros (1 080 380 MAD)
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliance International constitue le bureau de représentation du groupe Alliances Développement Immobilier à Paris. Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 26. Principaux agrégats financiers¹⁰ de Alliances International

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	1 133	6 618	7 910	2 780
Capital social	113	1 113	1 113	1 080
Fonds propres	204	1 005	906	1 046
Endettement net	-	14 775	6 040	12 928
Résultat net	-272	-191	-98	170

Source : Liasses fiscales de la société Alliances International

Le chiffre d'affaires de cette société correspond à la rémunération de prestations de services immobiliers rendues au groupe afin de saisir des opportunités d'affaires se présentant à l'étranger.

La société est en charge de la gestion de deux shows room à Paris dont l'ouverture a eu lieu fin mars 2011. Un premier *show-room* est dédié à la vente des produits d'habitat social et intermédiaire et le second showroom est dédié aux projets résidentiels et de Resorts golifiques.

¹⁰

	Moyenne annuelle 2012	31/12/2012	Moyenne annuelle S1 2013	S1 2013
Taux de conversion	10,9890	11,1295	11,0334	10,8038

Source : OANDA

III.2.4. ALTADEC

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALTADEC
Date d'acquisition	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Négoce de produits de décoration et études
Capital social au 30.06.2013	1 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	65% Alliances Développement Immobilier
	35% Farida EL BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	65% Alliances Développement Immobilier
	35% Farida EL BELGHAMI

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

ALTADEC, se positionne en tant qu'ensemblier et décorateur aussi bien pour le compte du groupe Alliances Développement Immobilier que pour compte de tiers. A ce titre, elle intervient dans :

- Le concept global de décoration ;
- La conception de mobiliers spécifiques ;
- L'approvisionnement et l'installation ;
- Le suivi de la réalisation des projets de décoration.

La société a été acquise au cours de l'exercice 2006 par Alliances Développement Immobilier.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 27. Principaux agrégats financiers de ALTADEC

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	25 706	110 048	75 694	5 032
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	350	956	-3 687	-4 093
Endettement net	-3 957	-19 940	174	-2 432
Résultat net	17	606	-4 642	-406

Source : Liasses fiscales de la société ALTADEC

ALTADEC connaît en 2011, une hausse importante du chiffre d'affaires passant de 25 706 KMAD en 2010 à 110 048 KMAD suite à l'accroissement de l'activité au niveau des projets hôteliers qui sont entrés en phase finale d'équipement et d'ameublement (Ibis Tanger, Barcelo Fès, Sofitel Thalassa Agadir et Sofitel CCC).

ALTADEC enregistre en 2012 une baisse de 31,2% de son chiffre d'affaires par rapport à 2011 qui est principalement due à la baisse des livraisons d'hôtels au titre de l'exercice 2012.

Le chiffre d'affaires d'Altadec est cyclique et dépend du rythme de construction des hôtels. En 2012, Altadec a réalisé un chiffre d'affaires important en raison de la livraison des hôtels Sofitel CCC, Agadir Thalassa & Spa et Barcelo Fès. Au 30 juin 2013, aucun hôtel n'a été livré.

III.2.5. Alhif Management

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alhif Management
Date de création	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Fond d'investissement immobilier
Capital social au 30.06.2013	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alhif Management est la société en charge de la gestion du fonds ALHIF lancé en partenariat avec Upline.

Le fonds ALHIF a pour objet d'investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières.

Le fonds a clôturé sa levée de fonds au 3^{ème} trimestre 2009 à hauteur de 1 050 MMAD auprès d'institutionnels marocains.

La société Holpar¹¹ et le groupe BCP sont les deux sponsors du fonds.

Actuellement, un seul projet est en cours de développement en adéquation avec la stratégie de développement du fonds. Le projet consiste en la construction d'un hôtel 5* (Park Hyatt) et de 51 villas.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 28. Principaux agrégats financiers de Alhif Management

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	20 470	17 968	12 863	7 582
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	8 717	13 651	9 438	10 052
Endettement net	-6 967	-6 220	-6 517	-11 300
Résultat net	1 836	7 935	2 787	3 014

Source : Liasses fiscales de la société Alhif Management

¹¹ La société Holpar est la holding personnelle de M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq

III.2.6. ALVI

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALVI
Date de création	1999
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Commercialisation de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	3 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	99,98% Alliances Développement Immobilier
	0,02% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	99,98% Alliances Développement Immobilier
	0,02% Administrateurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

ALVI est spécialisée dans la commercialisation et le marketing de l'ensemble des projets immobiliers résidentiels et golfs réalisés par le groupe Alliances Développement Immobilier ainsi que de l'encaissement et du recouvrement des revenus de ces projets. Les domaines d'activité de ALVI couvrent les aspects suivants :

- L'animation et gestion du réseau de vente des projets ;
- La gestion et l'administration des ventes ;
- La participation à la mise en place des plans marketing et communication ;
- L'animation des réseaux de prestataires locaux et étrangers.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 29. Principaux agrégats financiers de ALVI

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	6 016	8 947	17 260	7 798
Capital social	300	300	3 000	3 000
Fonds propres	1 761	2 906	5 657	2 822
Endettement net	-68	-326	-347	-253
Résultat net	9	1 145	50	-2 834
Dividendes versés à ADI	3 893	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALVI

Le chiffre d'affaires 2010 et 2011 est expliqué par le lancement de plusieurs projets résidentiels (Les allées marines, Espace des arts)) ayant permis de générer d'importants revenus pour ALVI.

La hausse du chiffre d'affaires qui s'établit à 17 MMAD à fin 2012 contre 9 MMAD en 2011 (soit une hausse de 92,9%) est liée principalement au lancement de la commercialisation de nouveaux projets notamment Villa des Prés, Le Clos des Pins et Dar Essalam.

La société a procédé à une augmentation de capital qui porte le capital social à 3 000 KMAD en 2012 vs. 300 KMAD en 2011.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 7 798 KMAD et correspond aux frais de commercialisation des projets Al Maaden, Akenza, Villas des Prés, Clos des Pins et Terrasses Dar Essalam. Le

résultat net quant à lui enregistre une baisse par rapport à 2012 et s'établit à – 2 834 KMAD en raison d'une hausse des charges d'exploitation sur la période. L'endettement net de la société ressort au 30 juin 2013 à -253 KMAD.

III.2.7. ALGEST

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALGEST
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2013	3 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

ALGEST a développé une expertise dans la gestion para hôtelière et intervient à ce titre dans la gestion et la commercialisation des appartements et des villas confiés en gestion locative et dans la mise en place de structures de commercialisation pour les unités en gestion locative.

La société est en charge de la gestion locative du projet Résidence des Golfs et d'un ensemble de 40 Ryads sur le site du Projet Al MAADEN à Marrakech.

La société a démarré l'activité en 2007.

ALGEST intervient également dans l'aide et l'assistance « métiers hôteliers » au développement des projets hôteliers du groupe.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 30. Principaux agrégats financiers de ALGEST

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	14 935	12 558	9 489	2 331
Capital social	3 300	3 300	3 300	3 300
Fonds propres	2 183	1 915	-2 561	-4 365
Endettement net	1 148	2 664	2 060	1 764
Résultat net	-522	-267	-4 477	-1 804

Source : Liasses fiscales de la société Algest

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à des *fees* de gestion et de commercialisation sur la première tranche livrée du Projet Al Maaden.

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 12 558 KMAD et correspond à des revenus hôteliers (hébergement) et para hôteliers (restauration, SPA, etc.) de la résidence Al Qantara à Marrakech.

En 2012, le chiffre d'affaires correspond à des revenus hôteliers (hébergement) de la résidence Al Qantara à Marrakech et s'établit à 9 MMAD en baisse de 24,4% par rapport à 2011 en raison de la baisse de la fréquentation.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de Algest atteint 2 331 KMAD et correspond à des revenus hôteliers de la résidence Al Qantara.

III.3. Présentation des filiales du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire

III.3.1. Altag

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Altag
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	15 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	79,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	79,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

▪ MAMDA :

La Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances est un acteur majeur du secteur financier au Maroc. Société d'assurance et mutualiste Marocaine, elle figure parmi les investisseurs institutionnels les plus présents de la place. Son portefeuille d'investissements touche à plusieurs secteurs et comprend des participations dans plusieurs sociétés (cotées et non cotées) de dimension nationale tels que l'ONA, AttijariWafa Bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid etc.

▪ MCMA :

La Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances est un acteur majeur du secteur financier au Maroc. Société d'assurance et mutualiste Marocaine, elle figure parmi les investisseurs institutionnels les plus présents de la place. Son portefeuille d'investissements touche à plusieurs secteurs et comprend des participations dans plusieurs sociétés (cotées et non cotées) de dimension nationale tels que l'ONA, AttijariWafa Bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid, etc.

Activité

Altag est une société de promotion immobilière ayant réalisé le complexe résidentiel et touristique Al Qantara à Marrakech. Après la réalisation de ce projet, la société réalisera d'autres projets d'immobilier résidentiel. A ce titre, la société a acquis un terrain de 3,7 ha à Marrakech (Amerchich) cédé par Alliances Développement Immobilier dans le but d'y réaliser un projet. Ce projet consiste en une composante résidentielle et touristique.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 31. Principaux agrégats financiers de Altag

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	264	264	264	132
Capital social	15 000	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	39 821	36 924	36 493	36 265
Endettement net	-1 340	-2 829	-2 740	-2 659
Résultat net	-491	-2 897	-431	-228

Source : Liasses fiscales de la société Altag

Sur la période 2010- juin 2013, les chiffres d'affaires et les résultats nets de la société Altag s'expliquent par la fin des livraisons du projet Al Qantara.

La société abrite actuellement le terrain du projet Amerchich qui est en phase d'études et qui prévoit la réalisation de 183 unités de logements sur une superficie de 3,7 hectares pour un investissement global de 197 MMAD.

Participations

La société Altag détient 99,96%du capital de la société Menzeh Ennakhil S.A, société de promotion immobilière ayant réalisé des lotissements de terrain à la Palmeraie de Marrakech.

Menzeh Ennakhil est une société qui a réalisé un projet dans le passé. La société est aujourd'hui sans activité.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 32. Principaux agrégats financiers de Menzeh Ennakhil

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	928	858	805	773
Endettement net	-524	-520	-487	-454
Résultat net	-40	-71	-53	-32

Source : Liasses fiscales de la société Menzesh Nakhil

III.3.2. Société Immobilière Zerkaouia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Immobilière Zerkaouia
Date de création	1984
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	6 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

SI Zerkaouia est une société créée en 1984 par M. M'hamed NAFAKH LAZRAQ, défunt père de Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.

SI Zerkaouia a été reprise par Alliances Développement Immobilier en 2006. Cette dernière détient, à hauteur de 40% le capital de la société Atlas Nakhil, société de promotion immobilière d'un projet de complexe résidentiel et touristique en cours de réalisation à Marrakech. Le reliquat, soit 60% du capital d'Atlas Nakhil, est détenu par Alliances Développement Immobilier.

Les principaux agrégats financiers de la société SI Zerkaouia sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 33. Principaux agrégats financiers de Zerkaouia

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	46 947	36 192	33 186	31 666
Endettement net	-556	-529	-1 002	-63
Résultat net	39 305	9 245	-3 006	-1 520
Dividendes versés à ADI	-	20 000	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SI Zerkaouia

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices. Les résultats nets 2010 et 2011 correspondent à des produits financiers liés aux dividendes reçus de la filiale Atlas Nakhil.

Les niveaux de résultats nets au titre de l'exercice 2012 et du 1^{er} semestre 2013 correspondent à des charges d'intérêts relatives à des emprunts d'un montant total de 110 MMAD correspondant à des avances de trésorerie accordées par la maison mère Alliances Développement Immobilier à la société Zerkaouia.

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil SARL
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	60% Alliances Développement Immobilier 40% SI Zerkaouia
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	60% Alliances Développement Immobilier 40% SI Zerkaouia

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Atlas Nakhil est un complexe résidentiel comprenant une résidence touristique, des lots pour villas, des Ryads et des lots pour équipements (hôtel, école etc...)

Atlas Nakhil se situe au cœur de la plus importante zone golfique de Marrakech. Le projet dispose d'un emplacement privilégié, garantissant une proximité des principaux pôles d'attraction de Marrakech : Atlas Nakhil, est ainsi située à 5 minutes du golf d'Amelkis, du golf Royal et du golf Al Maaden, à 15 minutes du centre ville et à 20 minutes de l'aéroport.

Le projet s'étale sur une superficie de près de 45 hectares.

Le projet actuellement en cours de réalisation par la société se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Atlas Nakhil	Juil-07	2009	Réalisation	403

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société Atlas Nakhil sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 34. Principaux agrégats financiers de Atlas Nakhil

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	229 371	6 378	7 593	7 247
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	76 979	44 019	44 141	43 866
Endettement net	96 280	94 583	68 168	58 036
Résultat net	70 085	-2 960	122	-275
Dividendes versés à ADI	-	18 000	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Atlas Nakhil

Le projet regroupe, sur une superficie de 45 hectares, les composantes suivantes :

- 132 appartements : la résidence des golfs ;
- 85 riads : la médina des golfs (en cours de construction)
- 166 lots villas et hôteliers.

- Un lotissement de 17 lots dont 40% appartient à la société Atlas Nakhil (en cours de réalisation)
- 1 Villa témoin
- 1 Restaurant et 1 SPA

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à la livraison de la première tranche du projet Atlas Nakhil.

En 2010, la société a procédé au remboursement d'une partie de sa dette financière.

Le chiffre d'affaires est en baisse en 2011 en raison de la fin de la livraison de la 1^{ère} tranche du projet Atlas Nakhil.

Le chiffre d'affaires 2012 correspond à la livraison de 3 appartements et 2 lots de terrains dans le cadre du projet Atlas Nakhil. En 2013, la société a continué la commercialisation des appartements avec la vente de 5 unités.

III.3.4. Jardins Narcisse SARL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Jardins Narcisse SARL
Date de création	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée d'Associé Unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Créée en 2011, la société Jardins Narcisse SARL est porteuse du projet « Les Terrasses Dar Essalam » à Rabat.

Le projet est en cours de commercialisation, il porte sur 300 unités au total dont le début des livraisons est prévu au cours de l'exercice 2015.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 35. Principaux agrégats financiers de la société Jardins Narcisse SARL

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 869	49 594	49 625
Endettement net	152 327	157 056	152 109
Résultat net	-131	-275	31

Source : Liasses fiscales de la société Jardins Narcisse SARL

Le projet porté par la société étant en cours de réalisation en 2012 et au 1^{er} semestre 2013, la société Jardins Narcisse SARL n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

III.3.5. Cogedim

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Cogedim
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	25 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Cogedim est une société de développement d'un projet immobilier résidentiel moyen standing « Espace des Arts » à Casablanca acquise par Alliances Développement Immobilier en 2010.

Le projet s'étend sur un terrain de 4 224 m² en vue du développement d'un projet mixte résidentiel et tertiaire de 21 000 m² de surface cessible, situé sur le boulevard Yacoub El Mansour. Le projet consiste en la commercialisation de 96 unités pour un investissement global de 227 MMAD HT. Les livraisons ont commencé en décembre 2013.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 36. Principaux agrégats financiers de Cogedim

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	25 300	25 300	25 300	25 300
Fonds propres	25 112	25 059	24 952	24 907
Endettement net	39 935	38 455	39 146	59 774
Résultat net	12	-52	-108	-45

Source : Liasses fiscales de la société Cogedim

Le niveau du capital social et de l'endettement sur la période étudiée s'explique par l'acquisition du foncier et le lancement des études et travaux en 2010.

Au 30 Juin 2013, Cogedim n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

III.3.6. Jardins Littoral

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Jardins Littoral
Date d'acquisition	2010
Siège social	322, bd Brahim Roudani – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Acquise en 2010, la société est en charge de la réalisation du projet d'immobilier résidentiel haut standing « Les Allées Marines », de 132 appartements et qui s'étend sur un terrain de 1,7 ha à Casablanca à proximité du projet Sindibad. L'investissement global prévu pour ce projet est de 420 MMAD HT.

Le projet « Les Allées Marines » se détaille comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Les Allées Marine	Déc-10	Déc-2013	Réalisation	132

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 37. Principaux agrégats financiers des jardins du Littoral

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	98	212	577	806
Endettement net	49 702	43 936	48 444	47 446
Résultat net	-2	114	364	230

Source : Liasses fiscales de la société Jardins du Littoral

La dette financière au bilan de la société Jardins Littoral sur les trois années correspond aux fonds levés pour financer le démarrage du projet (acquisition du foncier).

Le projet est en phase de commercialisation et de réalisation.

Les travaux ont démarré au 1^{er} semestre 2011. Les livraisons ont commencé en décembre 2013.

III.3.8. Société Immobilière Valériane

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Immobilière Valériane
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 30.06.2013	35 010 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Immobilière Valériane est la société de participation qui détient 100% de la société Promogam, en charge du développement du projet immobilier haut standing « Clos des Pins » à Rabat.

Les principaux agrégats financiers de la société SI Valériane sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 38. Principaux agrégats financiers de SI Valériane

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	35 010	35 010	35 010	35 010
Fonds propres	30 022	15 156	1 057	-1 381
Endettement net	140 037	140 000	140 000	138 012
Résultat net	-4 988	-14 867	-14 098	-2 439

Source : Liasses fiscales de la société Immobilière Valériane

La société n'a pas encore de produits comptabilisés car le projet porté par sa filiale Promogam n'est pas encore en phase de livraison (dividendes à recevoir)

III.3.9. Promogam

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Promogam
Date de Création	15 février 2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	10 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100,0% Immobilière Valériane
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100,0% Immobilière Valériane

Source : Alliances Développement Immobilier

Promogam est une société de projet en charge du développement d'un projet immobilier haut standing « clos les pins » à Rabat.

Ce projet est situé sur un terrain de près de 1 ha en vue de la construction d'environ 261 appartements et des commerces, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat.

Le projet « Clos des Pins » se détaille comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Clos des Pins	mars-12	2015	Réalisation	263

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société Promogam sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 39. Principaux agrégats financiers de Promogam

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	-100	9 771	9 725	9 792
Endettement net	-2	114	-13 098	-4 572
Résultat net	-4	-29	-47	67

Source : Liasses fiscales de la société Promogam

Le démarrage des travaux et la commercialisation du projet ont débuté en 2012.

Le projet clos les pins n'étant pas en phase de livraison, la société ne dégage pas de chiffre d'affaires sur la période 2010-2013.

III.3.10. Alliances Sud Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Sud Développement
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL AU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances Sud Développement est en charge du développement du projet « IKEN PARK » sur un terrain de 1 ha situé dans la zone touristique Founty à Agadir et prévoyant livraison de 167 appartements et des commerces.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 40. Principaux agrégats financiers de Alliances Sud Développement

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	98	91	23	18
Endettement net	-194	-67	-555	-43
Résultat net	-2	-8	-68	-4

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Sud Développement

La commercialisation du projet a démarré en septembre 2013 et le début des livraisons est prévu en 2015.

III.3.11. Benchmark Alliances

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Benchmark Alliances
Date de Création	17 décembre 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	300 KMAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100,0% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100,0% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Benchmark Alliances est une société de promotion immobilière qui est actuellement sans activité.

Les principaux agrégats financiers de la société Benchmark Alliances sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 41. Principaux agrégats financiers de Benchmark Alliances

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	295	269	219	203
Endettement net	-300	-300	-301	-105
Résultat net	-5	-25	-50	-16

Source : Liasses fiscales de Benchmark Alliances

III.3.12. Ramical

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Ramical
Date de Création	2012
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	612 300 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	51,0% Alliances Développement Immobilier 49,0% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	51,0% Alliances Développement Immobilier 49,0% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Ramical est une société de promotion immobilière détenue à 51% par Alliances Développement Immobilier et à 49% par la CIMR. En effet, ADI devient actionnaire de ladite société en 2012 suite à sa participation à une augmentation de capital. La société porte une participation dans la société Akilam S.A. qui détient un terrain de 5 ha destiné à la réalisation d'un lotissement pour villas à proximité du Morocco Mall à Casablanca.

Le projet comprend 35 lots de terrains, la date de commercialisation est prévue pour fin 2013 et les livraisons sont prévues pour 2015.

Les principaux agrégats financiers de la société Ramical sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 42. Principaux agrégats financiers de Ramical

Chiffres Clés (KMAD)	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	612	612
Fonds propres	-7 834	-8 005
Endettement net	-39 883	-2 063
Résultat net	-8 446	-171

Source : Liasses fiscales de Ramical

La société RAMICAL a été transformée en Société Anonyme en 2013 et a procédé également à une augmentation du capital social puis à sa réduction en vue d'apurer les pertes enregistrées en 2012.

Participations

La société Ramical détient 100% de la société Akilam.

Tableau 43. Principaux agrégats financiers d'Akilam

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	37 059	37 059	37 059
Fonds propres	7 721	24 656	24 546
Endettement net	-11	0	-0
Résultat net	-1 870	16 935	-111

Source : Liasses fiscales de Akilam

La société Akilam enregistre un résultat net de 17 MMAD au titre de l'exercice 2012 principalement dû à des reprises d'exploitation relatives à des charges liées au terrain acquis qui ont été provisionnées à hauteur de 19,5 MMAD.

Le démarrage des travaux sur ce projet est prévu en 2014 et les livraisons vont démarrer en 2015.

III.3.13. Aghouatim Al Baraka

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al Baraka
Date de création	2004
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Aghouatim Al Baraka est une société de promotion d'un projet de resort golfique en cours de réalisation à Marrakech (Akenza Golf Resort) sur une superficie de 260 ha.

Le projet Golf Akenza se détaille comme suit :

Tableau 44. Détail du projet Akenza Golf Resort de la société Aghouatim Al Baraka

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Akenza Golf Resort	Oct -2010	Juin -2012	Réalisation	1 787

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 45. Principaux agrégats financiers de Aghouatim Al Baraka

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	21 051	74 224
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	87 512	87 392	97 850	138 098
Endettement net	142 661	182 544	225 859	231 023
Résultat net	-2	-121	10 458	40 248

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim Al Baraka

Sur la période 2010-2011, la société est en phase de commercialisation et a démarré les travaux et études pour la réalisation de la deuxième parcelle du projet.

L'endettement financier sur la période étudiée est lié au besoin de financement suite au démarrage des travaux.

Le chiffre d'affaires 2012 s'élève à 21 MMAD et correspond à la livraison de 13 lots de terrains dans le cadre du projet Akenza Golf Resort.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 74 MMAD et correspond à (i) la vente de 2 grandes parcelles de terrain pour 64 MMAD et (ii) la refacturation de prestations pour 10 MMAD (frais de Contractant Général refacturés à Aghouatim Al Baraka Roseraie).

Participations

- Golf Akenza Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Akenza Resort
Date de création	Juillet 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Aghouatim El Baraka
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Aghouatim El Baraka

Source : Alliances Développement Immobilier

Aghouatim Al Baraka détient 100% de la société Golf Akenza resort qui a pour objet la gestion du golf du projet Akenza.

Les principaux agrégats financiers de la société Golf Akenza Resort sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 46. Principaux agrégats financiers de Golf Akenza Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	288	202	125	87
Endettement net	-300	-270	-223	-10
Résultat net	-12	-86	-77	-38

Source : Liasses fiscales de la société Golf Akenza Resort

- Aghouatim El Baraka Roseraie

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim El Baraka Roseraie
Date de création	2013
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée à associé unique
Domaine d'activité	Promotion Immobilière et Touristique
Capital social au 30.06.2013	10 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Aghouatim El Baraka
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Aghouatim El Baraka

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Aghouatim El Baraka Roseraie est une société de promotion qui a pour vocation de développer et aménager des parcelles de villas sur la phase 5 du site Akenza à Marrakech.

Les terrains acquis portent sur une surface globale de 32 ha, dont 22 en lotissements.

Tableau 47. Principaux agrégats financiers de Aghouatim El Baraka Roseraie

Chiffres Clés (KMAD)	S1 2013
Chiffres d'affaires	109 524
Capital social	10
Fonds propres	58 008
Endettement net	-4 259
Résultat net	58 116

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim El Baraka Roseraie

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 110 MMAD et correspond à la vente de lots de villas dans le cadre du projet Akenza à Marrakech.

III.3.14. Golf Resort Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Resort Palace
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Golf Resort Palace est une société de promotion d'un projet de resort golfique, Al Maaden, en cours de réalisation à Marrakech sur une superficie de 190 ha.

Le projet Al Maaden est un complexe touristique, de loisirs et de logements hauts standing autour d'un golf de 18 trous. Le programme est constitué d'un golf, d'un club house, de villas, d'hôtels et de bureaux et commerces.

Les projets en cours de développement par Golf Resort Palace se détaillent comme suit :

Tableau 48. Projets en cours de développement par Golf Resort Palace au 30/06/2013

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Al Maaden / Médina I	2007	2009	Réalisation	99
Al Maaden / Médina III	2010	2013	Réalisation	87
Al Maaden / Médina II	Non démarré	ND	Etude	224
Al Maaden / Villas FDG	2007	2009	Réalisation	107
Al Maaden / Villas 2ème ligne	2007	2009	Réalisation	33
Al Maaden / Médina IV	Non démarré	ND	Etude	110
Total				

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 49. Principaux agrégats financiers de Golf Resort Palace

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	204 002	97 353	63 498	58 672
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	255 415	255 747	266 733	283 080
Endettement net	93 941	65 169	67 720	74 875
Résultat net	56 659	40 332	10 986	16 347
Dividendes versés à ADI	99 799	39 920	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

Le chiffre d'affaires 2010 correspond principalement à la vente de villas sur golf et de ryads dans le cadre de la phase Medina 2.

En 2010, la société a également procédé à la pré-commercialisation de la phase Medina 3 et de lots de villas. La Médina 3 est située près du Club House du site et sera constituée de 87 ryads.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 est en baisse et s'établit à 97 MMAD contre 204 MMAD en 2010 en raison de la livraison courant 2010 et 2011 de l'ensemble des unités (villas et ryads) encore disponibles. En 2011, la société entre dans une nouvelle phase de production dont les retombées en matières de chiffre d'affaires seront réalisées les exercices à venir.

Au titre de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 63 MMAD en baisse de 34,8% suite à la livraison d'une grande partie des projets de Al Maaden/Médina I en 2011.

La société réalise un chiffre d'affaires de près de 58,7 MMAD au titre du 1^{er} semestre de l'exercice 2013 et correspond à des livraisons de lots relatifs au projet Al Maaden.

■ Participations

- Dilam Hotel Développement

La société Golf Resort Palace détient également une participation de 20 % dans la société Dilam Hotel Développement, société de promotion d'un projet d'hôtel haut de gamme sous la marque W (chaîne Starwood) situé dans le resort golfique Al Maaden. Les 80% restants sont détenus par des investisseurs spécialisés dans l'hôtellerie : Applied (Etats-Unis) et Logan International (Belgique). Dilam Hotel Développement détient une participation de 100% dans la société Dilam Resort Promotion, société de promotion du projet de villas destinées à la vente et rattachées à l'hôtel W.

- La Belle Roseraie

■ Renseignements généraux

Dénomination sociale	La Belle Roseraie
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	500 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	50,0% Golf Resort Palace
	50,0% Mr Alami Nafakh Lazraq
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	50,0% Golf Resort Palace
	50,0% Mr Alami Nafakh Lazraq

Source : Alliances Développement Immobilier

Golf Resort Palace détient 50% de la Société La Belle Roseraie. La Belle Roseraie est une composante du projet golfique Al Maaden. Il s'agit du projet Al Maaden/ Médina IV qui est en cours d'études.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	984	971	968
Endettement net	-10	-1 001	-109
Résultat net	-13	-13	-3

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

III.3.15. Alpha Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alpha Palace
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Alpha Palace est une société de gestion locative. La société est notamment en charge de l'exploitation du golf et club house du site Al Maaden.

Les principaux agrégats financiers de la société Alpha Palace sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 50. Principaux agrégats financiers de Alpha Palace

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	8 394	17 676	13 069	3 998
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	-4 409	-4 499	-4 795	-5 937
Endettement net	-1 005	-1 400	-1 159	400
Résultat net	-968	-90	-295	-1 142

Source : Liasses fiscales de la société Alpha Palace

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à des commissions de gestion du golf et club house et de l'entretien des projets Al Maaden et Port Lixus.

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 17 676 KMAD et se compose à la fois (i) des revenus du restaurant, (ii) du club house Al Maaden et (iii) des *green fees* du Golf Al Maaden à Marrakech.

En 2012, la société enregistre un chiffre d'affaires de 13 MMAD qui correspond à des revenus relatifs à la restauration du club house Al Maaden.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires s'établit à 4,0 MMAD et correspond aux produits générés par la restauration au niveau du Club House d'Al Maaden.

III.3.16. Al Golf Gestion

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Golf Gestion
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2013	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Al Golf Gestion est spécialisée dans la gestion des resorts golifiques. Al Golf gestion a notamment vocation à gérer le site Port Lixus et Al Maaden.

Les principaux agrégats financiers de la société Al Golf Gestion sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 51. Principaux agrégats financiers de Al Golf Gestion

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	18 180	19 289	15 724	5 239
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	715	526	-228	-470
Endettement net	-1 010	-117	-491	-367
Résultat net	417	-189	-754	-242

Source : Liasses fiscales de la société Al Golf Gestion

La société a facturé sur la période 2010-2011 des frais de prestation de services et notamment des frais de personnel pour les projets Al Maaden et Port Lixus.

En 2012, le chiffre de la société est en baisse de 18,5% par rapport à l'année précédente et s'établit à près de 16 MMAD. Il correspond notamment à des frais de copropriétés de Ryad Al Maaden.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 5,2 MMAD au titre du 1^{er} semestre 2013 qui correspond aux prestations d'entretien d'espaces verts et piscines des ryads Al Maaden.

III.3.17. Golf Argana Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Argana Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Golf Argana Resort est une société de promotion d'un projet de resort golfique dans la région d'Essaouira, Al Maaden Argana, en phase d'études. L'assiette foncière sur laquelle repose le projet est de 800 ha est en cours d'acquisition.

Le projet Al Maaden Argana comprend notamment des résidences (237 Ha), des équipements sportifs (150 Ha) et des hôtels (54 Ha) pour un investissement de 4 Mrds de MAD.

Sur la période 2010-2012, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires car le projet est toujours en phase d'études. Le projet est constitué d'une composante résidentielle au milieu d'une forêt d'arganiers.

Les principaux agrégats financiers de la société Golf Argana Resort sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 52. Principaux agrégats financiers de Golf Argana Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	280	255	222	213
Endettement net	-263	-229	-209	-179
Résultat net	-7	-25	-33	-9

Source : Liasses fiscales de la société Golf Argana Resort

III.3.18. Oued Draa Resort S.A.

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Draa Resort S.A.
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Oued Draa Resort S.A. est une société de promotion d'un projet de resort golfique dans la région de Tan Tan, Al Maaden Oued Draa, en phase de développement sur une assiette foncière de 750 ha.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 53. Principaux agrégats financiers de Oued Draa Resort S.A.

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	280	258	225	216
Endettement net	263	-232	-211	-181
Résultat net	-7	-23	-33	-9

Source : Liasses fiscales de la société Oued Draa Resort

L'activité de la société n'a pas démarré. La société est en cours d'acquisition de l'assiette foncière.

III.3.19. Société de Participation Lixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participation Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société de Participation Lixus est une holding de participations détenant 50% de la société de projet Salixus qui prévoit le développement d'un projet touristique dans la région de Larache s'étalant sur une surface totale de 468 ha et comprenant un nombre total de 12 000 lits. Elle a été acquise à 100% en 2008 auprès du promoteur néerlandais Orco BV.

En 2010, Alliances Développement Immobilier a consolidé sa participation au sein de Holding Essaouira Mogador à travers l'acquisition par SPL de 33% du capital de Holding Essaouira Mogador.

Les principaux agrégats de la Société de Participations Lixus sont présentés ci-dessous :

Tableau 54. Principaux agrégats financiers de Lixus

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	-13 118	48 309	37 180	32 233
Endettement net	-35 619	-233	-16	61
Résultat net	-11 432	61 427	-11 129	-4 947

Source : Liasses fiscales de la société SPL

La société SPL ne détient pas de projets en propre, mais des participations dans des sociétés projets (Salixus).

L'amélioration de sa situation nette négative en 2011 est liée à la remontée des dividendes distribués par les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

Au titre de l'exercice 2012, la société enregistre un résultat net négatif lié aux charges d'intérêts relatives aux emprunts contractés auprès de la maison mère Alliances Développement Immobilier pour un montant total de 182,5 MMAD et auprès de Piron Maroc Holding pour un montant de 104,4 MMAD.

III.3.20. Salixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	135 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	50% Société de Participation Lixus 50% Holding Essaouira Mogador
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	50% Société de Participation Lixus 50% Holding Essaouira Mogador

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Salixus est la société en charge du développement du projet Lixus, station touristique du Plan Azur visant à créer un pôle touristique dans la région de Larache. Le projet, offre une programmation mixte et un positionnement haut de gamme. Le projet Lixus s'étale sur un terrain d'une surface totale de 468 ha.

Le projet est actuellement en phase de réalisation.

Les principaux agrégats financiers de la société Salixus sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 55. Principaux agrégats financiers de Salixus

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	156 658	39 307	1 018	630
Capital social	135 000	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	276 571	123 412	109 229	103 944
Endettement net	84 679	62 694	49 131	55 117
Résultat net	27 750	-18 699	-14 184	-5 285

Source : Liasses fiscales de la société Salixus

Le chiffre d'affaires réalisé en 2010 correspond notamment à la vente d'un lot hôtelier.

Sur la période 2010-2011, la société a démarré la réalisation des études relatives à la deuxième tranche et a poursuivi la commercialisation de la première tranche du projet.

En 2012, le chiffre d'affaires s'élève à 1 MMAD et correspond à une refacturation à Salixus Club.

La société a enregistré un chiffre d'affaires de 630 KDH au titre du 1^{er} semestre 2013 qui comprend des refacturations de prestations à Salixus Club (refacturation de (i) prestations d'architectes pour 450 KMAD et (ii) loyer du golf pour 180 KMAD).

Participations

La société détient 19% de la société Allixus 1, le reste étant partagé entre Holpar (11%), Actif Invest (20%) et Thomas et Piron (50%). La société de projet est en charge du développement d'un programme d'habitat secondaire résidentiel sur le site du projet port Lixus en partenariat avec Actif Invest et Thomas et Piron sur 13 ha dans la station Lixus.

Salixus détient 19% de la société Allixus 2, le reste du capital étant réparti entre Holpar (31%) et Thomas et Piron (50%). Allixus 2 est en charge du développement d'un ensemble résidentiel constitué de 48 villas, 32 duplex et 20 lots résidentiels sur trois parcelles d'un total de 7,6 ha. Les appartements qui se situent sur ces parcelles sont livrés.

Le projet Allixus 2 se détaille comme suit :

Tableau 56. Détail du projet géré par la société Allixus 2

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
ALLIXUS 2 (Villas, lots résidentiels et duplex)	2009	2012	Réalisation	100

Source : Alliances Développement Immobilier

De plus, Salixus détient 100% de la société Salixus Club qui a pour vocation la détention du club house. Ce dernier a été livré.

Les principaux agrégats financiers de la société Allixus 1 sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 57. Principaux agrégats financiers de Allixus 1

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 724	9 646	9 565
Endettement net	-6 300	-6 090	-6 088
Résultat net	-220	-78	-81

Source : Liasses fiscales de la société ALLIXUS 1

Les principaux agrégats financiers de la société Allixus 2 sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 58. Principaux agrégats financiers de Allixus 2

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	1 750	6 166
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 565	7 636	6 568
Endettement net	-2 862	-1 953	-1 118
Résultat net	-380	-1 929	-1 069

Source : Liasses fiscales de la société Allixus 2

Les sociétés Allixus 1 et Allixus 2 ont pour objet la prise de participations minoritaires dans des projets de développement et l'accompagnement de partenaires.

Le chiffre d'affaires de la société Allixus 2 qui s'élève à 6 MMAD en 2012 correspond à la livraison d'une villa et un duplex.

III.3.21. Salixus Club

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Salixus Club
Date de Création	6 octobre 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Gestion et exploitation de Club House
Capital social au 30.06.2013	10 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100,0% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100,0% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société Salixus club sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 59. Principaux agrégats financiers de Salixus club

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	1 352	5 649	2 655
Capital social	10	10	10	10
Fonds propres	10	-3 423	-10 568	-14 515
Endettement net	-10	23	-462	203
Résultat net	-	-3 433	-7 145	-3 947

Source : Liasses fiscales de la société Salixus club

III.3.22. Remal Morocco Hospitality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Remal Morocco Hospitality
Date de Création	24 avril 2008
Siège social	43, Boulevard Anfa - Casablanca
Forme juridique	Société à action simplifiée
Domaine d'activité	Réalisation et développement en hôtellerie et tourisme
Capital social au 30.06.2013	93 900 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Remal Morocco Hospitality détient un terrain destiné à développer un projet résidentiel sur le site Lixus. Le projet est en cours d'études.

Les principaux agrégats financiers de la société Remal Morocco Hospitality sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 60. Principaux agrégats financiers de Remal Morocco Hospitality

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	102 000	93 900	93 900
Fonds propres	87 152	78 389	78 366
Endettement net	-206	-73	-73
Résultat net	-1 030	-663	-22

Source : Liasses fiscales de la société Remal Morocco Hospitality

III.3.23. PIRON MAROC HOLDING

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Piron Maroc Holding
Date de création	2005
Siège social	103, Rue Abou Alwaqt Bourgogne Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	33 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

PIRON MAROC HOLDING est une société de participation détenant 67% du capital de la société Holding Essaouira Mogador.

Les principaux agrégats financiers de la société Piron Maroc Holding sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 61. Principaux agrégats financiers de Piron Maroc Holding

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	909	984	1 001	344
Capital social	33 000	33 000	33 000	33 000
Fonds propres	91 825	101 778	100 516	99 650
Endettement net	-920	-492	-904	-1 428
Résultat net	-1 912	9 953	-1 262	-866

Source : Liasses fiscales de la société PIRON MAROC HOLDING

En 2010, la société est passée de société de promotion immobilière à une société de participation.

En 2011 et 2012, le chiffre d'affaires de la société correspond essentiellement à des redevances de loyers relatives aux appartements occupés par Alliances Darna à Casablanca (quartier bourgogne).

Au titre de l'année 2012, le résultat net est négatif et s'élève à -1,3 MMAD principalement dû aux charges d'intérêts relatives aux emprunts contractés auprès de la maison mère Alliances Développement Immobilier et Holding Essaouira Mogador.

La société réalise un chiffre d'affaires de 344 KMAD et un résultat net de -866 KMAD au titre du 1^{er} semestre 2013.

III.3.24. HEM

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Holding Essaouira Mogador
Date de Création	2005
Siège social	97, rue Abou Allât, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Capital social au 30.06.2013	151 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

HEM est un holding d'investissement détenu à 100% par Alliances Développement Immobilier à travers la société PIRON MAROC HOLDING et la Société de Participation Lixus.

Participations

HEM détient des participations directes ou indirectes dans des sociétés dédiées à des projets majeurs qui s'inscrivent dans les plans de promotion du tourisme au Maroc :

- Salixus: la Société d'Aménagement de Port Lixus est la société du projet du même nom, situé à Larache. Ce projet d'envergure consiste en la réalisation de 12 000 lits résidentiels et hôteliers dans une station touristique intégrée de 462 hectares. Ce projet est en cours de réalisation et de commercialisation.
- SAVO (participation détenue à travers la société Palmeraie Tomas Piron) : la Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate est dédiée au développement d'une station touristique intégrée ayant pour vocation la valorisation, l'aménagement, le développement de la nouvelle zone touristique de Ouarzazate.
- SAEMOG : La société d'aménagement Essaouira Mogador est la société du projet Plan Azur, situé à Essaouira. Les autres investisseurs du projet sont Alliances Développement Immobilier et Casablanca Finance Group (CFG). Ce projet est en cours de réalisation et de commercialisation.

En 2010, la société a procédé à la vente de ses parts sociales au sein de la société Saemog.

HEM détient une participation de 33% dans le holding d'investissement Palmeraie Thomas Piron qui détient 60% de la Société SAVO dédiée au développement d'une station touristique à Ouarzazate.

La Société SAVO n'a pas encore démarré son activité.

Les principaux agrégats financiers de la société HEM sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 62. Principaux agrégats financiers de HEM

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	151 500	151 500	151 500	151 500
Fonds propres	169 327	225 622	231 192	233 982
Endettement net	-18 613	-15	-16	-32
Résultat net	18 902	73 210	5 570	2 790

Source : Liasses fiscales de la société HEM

III.3.25. Sindibad Beach Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Beach Resort
Date de Création	17 octobre 2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	298 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 01 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	67,0% Sindibad holding 16,5% SOMED 16,5% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	67,0% Sindibad holding 16,5% SOMED 16,5% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

La société de promotion immobilière Sindibad Beach resort a pour objet le développement du projet immobilier Sindibad à Casablanca qui s'étale sur une superficie de 28 ha et qui prévoit la réalisation d'unités résidentielles, tertiaires et hôtelières.

Les principaux agrégats financiers de la société Sindibad Beach Resort sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 63. Principaux agrégats financiers de Sindibad Beach Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	420	660	330
Capital social	298 000	298 000	298 000	298 000
Fonds propres	73 865	69 831	66 596	114 498
Endettement net	-74 500	-35 076	-1 749	-49 986
Résultat net	-634	-4 034	-3 235	-2 816

Source : Liasses fiscales de Sindibad Beach Resort

Le chiffre d'affaires de la société correspond à la refacturation des frais de gestion des sociétés Sindibad Holding et Sindipark. Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires s'établit à 330 KMAD.

III.3.26. Sindibad Holding

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Holding
Date de Création	7 octobre 2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 30.06.2013	200 000 400 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	50,0% Alliances Développement Immobilier 50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	50,0% Alliances Développement Immobilier 50,0% SOMED

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Sindibad Holding est un holding qui porte la participation d'ADI dans les sociétés Sindipark et Sindibad Beach Resort.

Les principaux agrégats financiers de la société Sindibad Holding sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 64. Principaux agrégats financiers de Sindibad Holding

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	
Capital social	200 000	200 000	200 000	200 000
Fonds propres	49 549	48 527	47 381	80 911
Endettement net	-85	-60	-20	-20
Résultat net	-451	-1 021	-1 146	-470

Source : Liasses fiscales de Sindibad Holding

III.3.27. Sindipark

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindipark
Date de Création	10 février 2011
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	238 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100,0% Sindibad Beach Resort
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100,0% Sindibad Beach Resort

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Sindipark a pour objet la gestion et l'exploitation du parc sindibad.

Les principaux agrégats financiers de la société Sindipark sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 65. Principaux agrégats financiers de Sindipark

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	238 000	238 000	238 000
Fonds propres	55 983	53 434	51 533
Endettement net	-45 869	-10 990	-4 472
Résultat net	-3 517	-2 548	-1 902

Source : Liasses fiscales de Sindipark

III.4. Présentation des filiales de projets d'habitat social et intermédiaire

Avertissement

A noter que tout changement relatif à la date de livraison, à la consistance d'un projet ou à l'investissement engagé dans un projet est lié à la nature de l'activité, le secteur immobilier présentant par nature des décalages/variations fréquentes dans la planification des projets et leur état d'avancement.

III.4.1. Alliances Darna

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna (anciennement Alliances Habitat Economique)
Date de création	2006
Siège social	Zone touristique de l'Agdal, Résidence Al Qantara – Marrakech
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	857 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	93,02% Alliances Développement Immobilier 6,98% Régime Collectif d'Allocation de Retraite
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	93,02% Alliances Développement Immobilier 6,98% Régime Collectif d'Allocation de Retraite

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances Darna est la filiale d'Alliances Développement Immobilier, spécialisée dans la promotion de projets d'habitat social et intermédiaire. Ces programmes consistent à développer une offre de produits de logements économiques, notamment la construction de logements sociaux à 250 000 MAD HT dans le cadre des conventions gouvernementales mises en place par la Loi de Finances 2010.

Les principaux projets développés par Alliances Darna sont les suivants :

Tableau 66. Programmes immobiliers développés par Alliances Darna au 30.06.2013

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nb global unités	Statut	Investissements en KMAD	Début de commercialisation	Début de livraison
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 104	Réalisation/commercialisation	582 478	2012	2013
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 408	En cours d'autorisation	628 251	2013	2014
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	En étude de faisabilité	-	2014	2016
Mehdia Extension	Kénitra	129	9 588	Réalisation/commercialisation	1 934 166	2012	2012
Riad Bouknadel	Kénitra	186	5 072	En cours d'étude	1 315 032	2014	2015
Riad Mehdia	Kénitra	108	10 394	Réalisation/commercialisation	1 969 918	2008	2010
SAG II	Marrakech	37	1 055	En cours d'autorisation	202 446	2013	2014
Riad Marrakech	Marrakech	200	6 472	Commercialisation	3 594 377	2013	2015
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	En étude de faisabilité	-	2014	2016
El mansour	Meknes	196	ND	En étude de faisabilité	-	-	-
Chwiter*	Marrakech	215	15 143	Réalisation/commercialisation	2916860	2008	2009
Total		1 411	77 497	-	13 143 528	-	-

Source : Alliances Développement Immobilier

* Le projet Chwiter est porté par la société Marengo et s'étale sur une superficie globale de 215 ha. Seule une petite parcelle est portée par la société Alliances Darna pour le développement de 1 324 unités de logements sociaux à 250 KMAD.

La société prévoit la livraison de 77 497 unités globales (lots et logements) sur l'ensemble des projets et un investissement global de 13 143 MMAD.

Alliances Darna est la société de promotion du projet immobilier Chwiter à Marrakech pour un total de 1 324 unités de logements économiques, le reliquat du projet chwiter est réalisé par la société Marengo, soit 13 819 unités de logements.

Dans le cadre de Loi de Finances 2010, le Groupe Alliances Développement Immobilier a signé des conventions avec l'Etat pour la réalisation de logements économiques. Le tableau suivant synthétise les principales conventions signées par les filiales du pôle intermédiaire :

Tableau 67. Principales conventions signées entre Alliances Darna et ses filiales avec l'Etat pour la réalisation de logements économiques au 30.06.2013

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales	Date de signature de la convention	Statut
Al Aouayel Immobilier	Casablanca	Riad El Bernoussi I	18	4 039	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Bernoussi II (Ain Sebaa)	11	2 377	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Larache	Khmiss Sahel	143	9 806	28-avr-10	En étude de faisabilité
Alliances Darna	Mohammedia	Louizia I	18	2 104	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Riad Bouknadel	186	5 072	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Rabat	Ain Aouda II	120	14 455	28-avr-10	En étude de faisabilité
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia	108	10 394	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia Extension	129	9 588	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15	3 663	28-avr-10	Projet abandonné
Alliances Darna	Marrakech	El Biaz	36	1 055	28-avr-10	En stand-by
Alliances Darna	Casablanca	Riad Louizia		2 104	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Errahma Park	Casablanca	Parc Errahma	36	4 393	06-sept-10	Réalisation /Commercialisation
Immobilière Riyad Alnour	Casablanca	Riad Al Nour (Bouskoura)	48	8 843	juil-12	En cours d'autorisation
Marengo	Marrakech	Chwiter	215	13 819	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Chwiter	215	1 324	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	61	3 558	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Sidi Moumen (El Menzeh)	14	3 347	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Hay Hassani	28	5 831	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila II	Casablanca	Riad Errahma I	6	1 490	13-avr-11	Réalisation /commercialisation
Nejmat Sais	Fès	Nejmat Sais	10	982	21-févr-11	Réalisation /commercialisation
Oued Negriço Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 769	17-janv-11	Réalisation /commercialisation
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 045	17-août-11	En cours d'étude
Riad Soltan	Marrakech	SAG 1	36	1 028	28-avr-10	En stand-by
Tanger Resort	Casablanca	Chellalate	17	2 353	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	25	3 737	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Dar Al Mourad	Marrakech	Dar Al Mourad	51	3 445	27-avr-12	En cours d'autorisation
Bidayat Al Kheir	Casablanca	Riad Errahma IV	41	5 845	04-janv-13	En cours d'autorisation
L'orchidée du sud	Casablanca	Riad Errahma III	21	4 764	04-janv-13	En cours d'étude
Total*			1 555*	127 484*	-	-

Source : Alliances Développement Immobilier

* Le total ne tient pas compte des projets en stand-by et les projets abandonnés

Les projets suivants ont été mis en stand-by ou abandonnés pour les raisons suivantes :

- Le projet Had Soualem a été abandonné suite à une décision stratégique sur l'opportunité de l'investissement prise par le groupe Alliances Développement Immobilier ;
- Les projets El Biaz et SAG 1 ont été mis en stand-by en raison de la conjoncture actuelle du marché de l'immobilier dans la ville de Marrakech.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 68. Principaux agrégats financiers de Alliances Darna (comptes sociaux)

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	562 251	597 547	781 470	311 407
Capital social	294 011	857 000	857 000	857 000
Fonds propres	521 297	1 277 889	1 324 021	1 144 981
Endettement net	424 411	1 455 324	2 411 261	2 476 396
Résultat net	228 420	303 593	396 131	26 639
Dividendes versés à ADI	-	109 989	200 000	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna

Le chiffre d'affaires 2010 correspond essentiellement aux premières livraisons dans le cadre du projet Mehdi. En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital en numéraire de 562 988 800 MAD portant le capital de la société à 857 000 000 MAD, soit 8 570 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD par actions. Le chiffre d'affaires 2011 est essentiellement lié aux livraisons du projet El Mehdi. Le chiffre d'affaires de la société enregistre une hausse de 30,8% sur la période 2011/2012 et s'établit à 781 MMAD à fin 2012 correspondant principalement aux livraisons réalisées dans le cadre des projets suivants :

- Le projet Mehdi avec 1 053 unités livrées totalisant ainsi un chiffre d'affaires de 294 MMAD ;
- Le projet Mehdi II avec 1 653 unités livrées et un chiffre d'affaires de 392 MMAD.

A noter, que la société a procédé en 2012 à une émission obligataire d'un montant de 1 Mrds de MAD dans le cadre du développement de son activité.

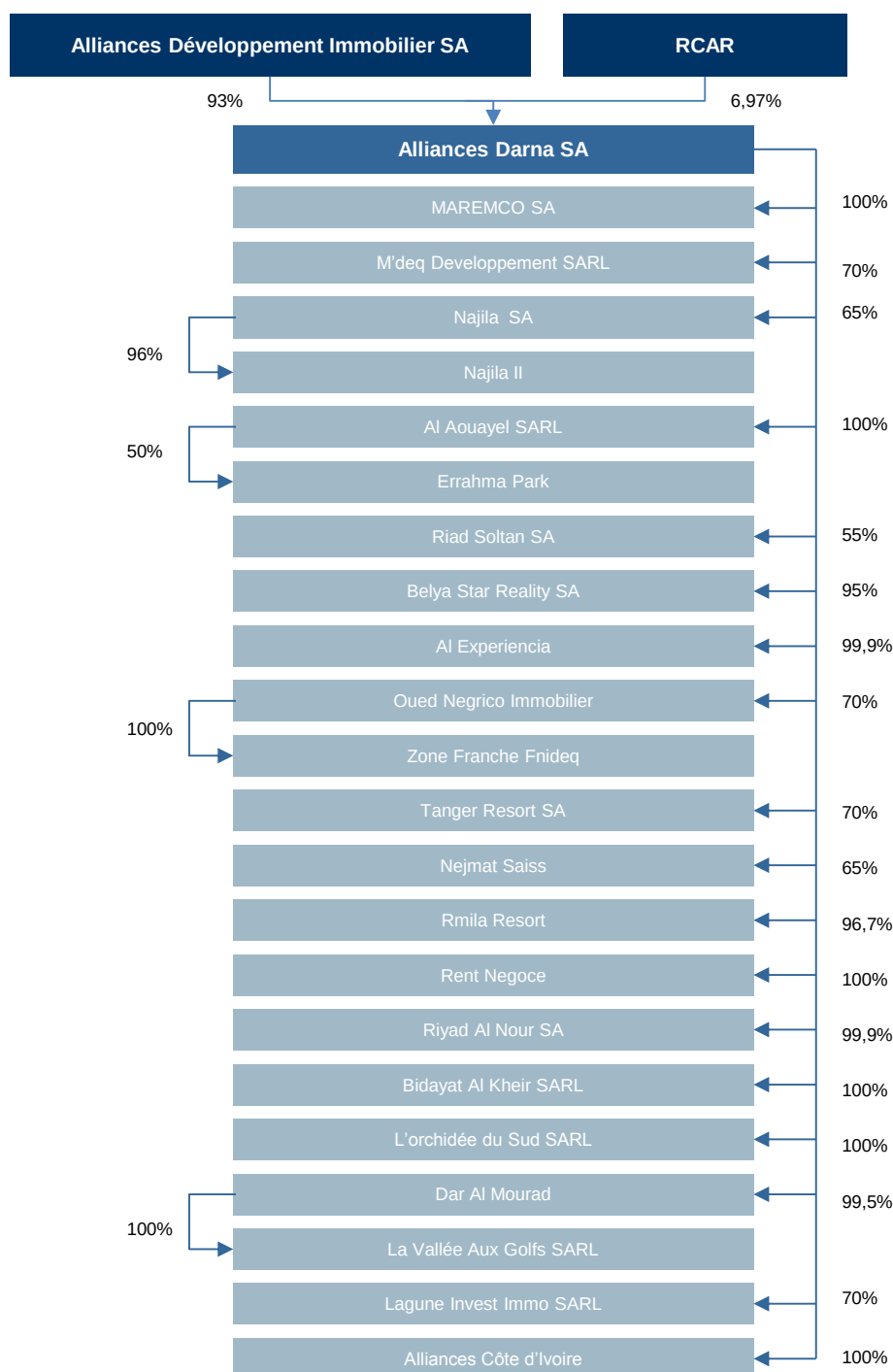
Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 311,4 MMAD au 30 juin 2013 pour un résultat net de 26,6 MMAD.

Participations

En 2010, Alliances Développement Immobilier a procédé à une réorganisation juridique du pôle social et intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat social et intermédiaire au sein de la société Alliances Darna.

Au 30 juin 2013, l'organigramme juridique d'Alliances Darna se présente comme suit :

Organigramme d'Alliances Darna au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.2. Maremco

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Maremco et Alliances Darna sont les sociétés de promotion du projet Chwiter dans la région de Marrakech.

Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 215 ha et prévoit la livraison de 15 143 unités globales (logements sociaux, logements intermédiaires, lots de terrains et autres), dont 13 819 unités vont être produites par la société Maremco.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 69. Principaux agrégats financiers de Maremco

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	245 572	239 689	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	206 254	309 871	306 321	304 121
Endettement net	147 638	169 484	121 611	86 018
Résultat net	88 449	103 617	-3 550	-2 200

Source : Liasses fiscales de la société Maremco

En 2011, le chiffre d'affaires de la société Maremco s'explique par la livraison de 817 unités, dont 330 unités de logements, 44 commerces et 331 lots de terrains dans le cadre du projet Chwiter.

En 2012, la société n'ayant procédé à aucune livraison, le chiffre d'affaires est nul.

Au 30 juin 2013, l'endettement net de la société est en baisse et s'établit à 86 MMAD contre 122 MMAD à fin décembre 2012. Il correspond à la dette contractée pour financer la viabilisation du projet Chwiter. Le projet chwiter n'a pas fait l'objet de livraisons au titre du 1^{er} semestre 2013.

Le principal projet développé par Maremco est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chwiter	2008	2009	Réalisation	15 143 (13 819 unités produites par Maremco)

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.3. M'deq Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	M'deq Développement Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	73 450 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaire

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 37 550 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22 870 KMAD.

Activité

M'deq Développement est la société de développement d'un projet immobilier situé dans la région de Mdeq qui s'étend sur une surface de 61 hectares et prévoit la livraison de 3 558 unités de logements et lots.

Les principaux agrégats financiers de la société M'deq Développement sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 70. Principaux agrégats financiers de M'deq Développement

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	89 750
Capital social	100	100	73 450	73 450
Fonds propres	-2 675	-2 774	73 395	84 977
Endettement net	287 067	246 472	250 100	281 522
Résultat net	-2 762	-99	-64	11 582

Source : Liasses fiscales de la société Mdeq Développement

En 2012, la société a effectué une augmentation de capital d'un montant de 76 233 KMAD suivie d'une réduction du capital motivée par les pertes d'un montant de 2 833 KMAD ramenant le capital à 73 450 KMAD détenu à 70% par Alliances Darna et 30% par la CIMR.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève 90 MMAD et correspond à la livraison de 359 unités dans le cadre du projet riad Mdeq. Le résultat net ressort à 11,6 MMAD au 30 juin 2013.

Le principal projet développé par M'deq Développement se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Mdeq	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	3 558

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.4. Najila

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Najila
Date de création	2008
Siège social	Avenue Ambassadeur Ben Aicha Roches Noires n° 465 C/0 chez la société Najila- Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	110 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	65% Alliances Darna 35% famille Najjeddine
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	65% Alliances Darna 35% famille Najjeddine

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Najila est la société de développement de trois projets immobiliers à Casablanca :

- Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28 hectares et prévoit la réalisation de 5 831 unités de logements et lots. Les premières livraisons ont démarré en 2011 ;
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) s'étend sur une surface de 14 hectares et prévoit la réalisation de 3 347 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons a eu lieu en 2011 ;
- Le projet Riad Taddart à Agadir qui s'étend sur une superficie de 34 hectares et prévoit la réalisation de 2 421 unités de logements et lots. Le projet est en cours d'autorisation et le démarrage des livraisons est prévu pour 2015.

Les trois projets font l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Les principaux agrégats financiers de la société Najila sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 71. Principaux agrégats financiers de Najila

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	52 318	1 511 337	312 172	128 448
Capital social	12 326	110 000	110 000	110 000
Fonds propres	99 484	708 513	517 398	568 864
Endettement net	-25 827	133 900	379 710	204 836
Résultat net	-12 565	609 028	109 186	51 465

Source : Liasses fiscales de la société Najila

En 2011, le chiffre d'affaires de la Société s'est significativement apprécié par rapport à l'exercice 2010 pour se situer à 1 511,3 MMAD correspondant au démarrage des livraisons dans le cadre des projets Hay Hassani et Sidi Moumen.

Le résultat net de la société s'établit à 609,1 MMAD en 2011 contre -12,5 MMAD en 2010, faisant suite au démarrage des livraisons des projets de la Société.

En 2011, le Groupe Alliances Darna a acquis 15% supplémentaire des actions de la société Najila.

Au titre de l'exercice 2012, la société enregistre une baisse de 79,3% de son chiffre d'affaires suite à la livraison d'une grande partie des projets Ryad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen en 2011 (5 917 unités livrées à fin 2011 vs. 913 unités livrées à fin 2012).

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 128 MMAD et correspond à la livraison du reliquat des logements sociaux et des lots de villas.

Les principaux projets portés par Najila se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Hay Hassani	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	5 831
Sidi Moumen	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	3 347
Riad Taddart	2013	2015	En cours d'autorisation	2 421

Source : Alliances Développement Immobilier

Participations

A travers une augmentation de capital de 24 MMAD, la société Najila fait son entrée dans le capital de la société Najila II et en détient ainsi 96% à fin 2012.

Najila II est une société de promotion immobilière qui développe le projet Riad Errahma I à Casablanca qui s'étend sur 6 hectares.

Les caractéristiques du projet sont détaillées dans le tableau suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma I	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	1 490

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société Najila II sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 72. Principaux agrégats financiers de Najila II

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	223 250	60 925
Capital social	1 000	25 000	25 000
Fonds propres	982	65 513	74 581
Endettement net	38 352	45 529	83 489
Résultat net	-16	40 531	9 068

Source : Liasses fiscales de la société Najila II

Le chiffre d'affaires 2012 correspond à la livraison de 909 unités dans le cadre du projet Riad Errahma I à Casablanca soit un chiffre d'affaires global de 223 MMAD.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 61 MMAD et correspond à la livraison de 100 logements sociaux et 22 logements intermédiaires.

III.4.5. Al Experencia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Experencia
Date de création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak. Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Experencia est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter le projet Riad Bernoussi II s'étendant sur une surface de 11 ha et situé à Ain Sebaa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 377 unités de logements.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Tableau 73. Principaux agrégats financiers de Al Experencia

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	1 337	2 056	1 873	2 036
Endettement net	85 472	83 936	81 270	80 080
Résultat net	337	719	-183	163

Source : Liasses fiscales de la société Al Experencia

Les livraisons dans le cadre du projet Riad El Bernoussi II (Ain Sebaa) n'ayant pas débuté, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au 30 juin 2013.

L'endettement net de la société s'établit à 80 MMAD au 30 juin 2013 et correspond essentiellement à une dette financière contractée par la société pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des études et des travaux de construction dans le cadre du projet Ain Sebaa.

Le principal projet développé par Al Experencia se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad El Bernoussi II	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 377

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.6. Oued Negrico Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	28 252 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 77 960 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 7 870 KMAD.

Activité

Oued Negrico Immobilier est une société de promotion immobilière dédiée au projet « Bab Sebta » d'habitat intermédiaire dans la ville de Fnideq.

La société a été créée en 2000 par le Groupe Alliances Développement Immobilier.

Le projet « Bab Sebta » s'étend sur une surface de 17 hectares et prévoit la réalisation de 2 769 unités de logements et lots.

Le projet est en cours de réalisation et de commercialisation. Les travaux de construction ont démarré en 2009 et les premières livraisons ont débuté en 2012.

Le principal projet développé par Oued Negrico Immobilier se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Bab Sebta	2009	2012	Réalisation / Commercialisation	2 769

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société Oued Negrico Immobilier sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 74. Principaux agrégats financiers de Oued Negrico Immobilier

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	21 389	-	150 061	214 254
Capital social	2 019	2 019	28 252	28 252
Fonds propres	20 745	21 471	97 682	163 055
Endettement net	-3 815	-9 151	-4 201	-7 166
Résultat net	-411	726	49 978	65 373
Dividendes versés à ADI	26 242	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Negrico Immobilier

La croissance du résultat net de ONI en 2011 s'explique notamment par une reprise d'exploitation de 2 698 KMAD.

En 2012, Oued Negrico Immobilier a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 26 233 KMAD avec souscription à hauteur de 70% par Alliances Darna et à hauteur de 30% par la CIMR.

En 2012, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 150 MMAD et correspond à la livraison de 284 unités intermédiaires dans le cadre du projet « Bab Sebta ».

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 214 MMAD et correspond à la livraison de 843 unités dans le cadre du projet « Bab Sebta » dont 833 unités intermédiaires.

III.4.7. Zone Franche Fnideq

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Zone Franche Fnideq a été créée en 2000 dans le but de réaliser un projet dans la zone franche de Tanger.

La société est une filiale d'Oued Negrico Immobilier. C'est une société sans activité qui pourra être liquidée ou réutilisée dans le cadre d'un prochain projet.

Les principaux agrégats financiers de la société Zone Franche Fnideq sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 75. Principaux agrégats financiers de Zone Franche Fnideq

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	128	97	78	75
Endettement net	-125	-124	-75	-70
Résultat net	-11	-28	-20	-3

Source : Liasses fiscales de la société Zone Franche Fnideq

Les fonds propres de la société s'établissent à 75 KMAD au 30 juin 2013 contre 128 KMAD en 2010 suite à l'incorporation des résultats déficitaires de la société sur la période étudiée.

III.4.8. Riad Soltan

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	55% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	55% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

- Jardins des Climatites : il s'agit d'une société personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

Alliances Darna détient la responsabilité opérationnelle du projet, les autres actionnaires étant des investisseurs financiers.

Au 30 juin 2013, Alliances Darna porte sa participation dans le projet à 55% contre 45% à fin 2012.

Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en cours de développement à Sidi Abdellah Ghat (projet Riad Soltan/SAG1) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la livraison de 1 028 unités de logements et lots.

Le projet Riad Soltan est conçu en coordination et complémentarité avec le nouveau centre urbain Chwiter. Le projet sera composé de villas économiques, d'appartements et d'équipements socio-collectifs.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 76. Principaux agrégats financiers de Riad Soltan

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 782	4 717	4 652	4 622
Endettement net	10 609	-17	-17	-61
Résultat net	-63	-65	-66	-30

Source : Liasses fiscales de la société Riad Soltan

Le début des livraisons étant prévu pour 2014, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Le projet Riad Soltan / SAG1 est actuellement en *stand-by*.

III.4.9. Tanger Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	100 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 30 000 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61 050 KMAD.

Activité

Tanger Resort est la société qui porte les projets suivants :

- Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 25,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 737 unités de logements et de lots ;
- Riad Chellalat, situé à Casablanca, qui s'étend sur une surface de 18,0 hectares et prévoit la réalisation de 2 353 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons est prévu pour 2013.

Les principaux agrégats financiers de la société Tanger Resort sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 77. Principaux agrégats financiers de Tanger Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	254 990	29 815
Capital social	100 000	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	98 614	97 949	177 047	185 442
Endettement net	-5 002	-3 725	57 658	88 742
Résultat net	-825	-665	79 099	8 394

Source : Liasses fiscales de la société Tanger Resort

Le chiffre d'affaires 2012 s'élève à 255 MMAD et correspond à la livraison de 1 025 unités dans le cadre du projet Riad Tanger.

La société a contracté une dette de 63 MMAD en 2012, 60 MMAD ayant servi à acquérir le foncier du projet chellalat et 3 MMAD ayant servi pour des travaux de construction relatifs au Riad Tanger.

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 29, MMAD au 30 juin 2013 et correspond à la livraison de 121 unités dans le cadre du projet Riad Tanger. Le résultat net ressort à 8,4 MMAD au 1^{er} semestre 2013.

Les principaux projets portés par Tanger Resort se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chellalat	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 353
Riad Tanger	2010	2012	Réalisation/Commercialisation	3 737

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.10. Belya Star Reality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak Maarif-Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	200 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	95% Alliances Darna
	5% Advest
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	95% Alliances Darna
	5% Advest

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

- Advest : Il s'agit d'une holding personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

Activité

Belya Star Reality est la société en charge de la réalisation du projet « les oliveraies de Fès » sur une superficie de 87 hectares et prévoyant la réalisation de 5 374 unités de logements et de lots.

Les principaux agrégats financiers de la société Belya Star Reality sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 78. Principaux agrégats financiers de Belva Star Reality

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	200	200	200	200
Fonds propres	143	-715	-976	-1 165
Endettement net	-60	-55	-54	-54
Résultat net	-114	-858	-261	-189

Source : Liasses fiscales de la société Belya Star Reality

Les capitaux propres s'établissent à -1 165 KMAD au 30 juin 2013 suite à l'incorporation des résultats négatifs sur la période étudiée.

Le projet est actuellement en cours d'étude de faisabilité.

III.4.11. Al Aouayel

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Aouayel
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Aouayel est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire, "Riad El Bernoussi I", dans la région de Casablanca. Ce projet est en cours de réalisation et commercialisation.

Le projet s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 4 039 unités de logements et lot avec des livraisons qui ont débuté en 2011.

Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 79. Principaux agrégats financiers de Al Aouayel

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	511 111	278 076	27 607
Capital social	50 100	50 100	50 100	50 100
Fonds propres	44 729	205 716	145 905	152 269
Endettement net	123 991	139 618	258 329	197 084
Résultat net	-2 431	160 986	70 449	6 364

Source : Liasses fiscales de la société Al Aouayel

En 2011, la société génère un chiffre d'affaires de 511 MMAD suite à la livraison de 2 031 unités comprenant 1 992 logements sociaux et 39 lots de commerce.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 28 MMAD et correspond à la livraison de 85 unités dans le cadre du projet Bernoussi I, dont 62 logements sociaux.

Le projet actuellement développé par la société Al Aouayel est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Bernoussi I	2010	2011	Réalisation / Commercialisation	4 039

Source : Alliances Développement Immobilier

Participations

Al Aouayel détient 50% de la société de projet Errahma Park en co-actionnariat avec le Groupe Akwa.

III.4.12. Errahma Park

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Errahma Park
Date d'acquisition	2009
Date de création	1999
Siège social	18, Bd Al Massira Al Khadra, Immeuble Massimo Dutti- Maârif – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	55 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	50% Al Aouayel 50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	50% Al Aouayel 50% Akwa group

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

La société est détenue à 50% par le Groupe AKWA et 50% par la société Al Aouayel.

Le Groupe AKWA : Akwa Group est aujourd'hui le premier groupe énergétique marocain. Leader dans la distribution de carburants et de gaz. Aujourd'hui le Groupe s'organise autour de cinq pôles opérationnels :

- Carburants & Lubrifiants ;
- Gaz ;
- Fluides ;
- Développement ;
- Immobilier.

Activité

Errahma Park est une société de développement du projet immobilier Park Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza.

Le projet Park Errahma s'étend sur une surface de 36,0 ha et prévoit la réalisation de 4 393 unités de logements. Les premières livraisons ont démarré en 2012.

Tableau 80. Principaux agrégats financiers d'Errahma Park

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	742 750	115 800
Capital social	5 000	5 000	55 000	55 000
Fonds propres	5 018	- 4 272	332 289	373 378
Endettement net	-11 254	-22 703	71 390	135 632
Résultat net	52	-745	277 660	41 090

Source : Liasses fiscales de la société Errahma Park

Le chiffre d'affaires 2012 correspond à la livraison de 2 971 unités de logements sociaux et intermédiaires et s'établit à 743 MMAD.

La société a contracté un emprunt de 300 MMAD pour le financement de la viabilisation et la construction des logements sociaux. A fin 2012, cet emprunt est débloqué à hauteur de 92 MMAD.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 116 MMAD au 30 juin 2013 correspondant à la livraison de 476 unités dans le cadre du projet Park Errahma.

Le projet actuellement développé par la société Errahma Park est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma	2011	2012	Réalisation/ Commercialisation	4 393

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.13. Nejmat Saiss

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Nejmat Saiss
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social au 30.06.2013	32 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	65% Alliances Darna 35% Holpar

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

La société est détenue à 35% par la société Holpar et à 65% par la société Alliances Darna. La société Holpar est la holding du Président du Groupe Alliances Développement Immobilier, M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.

Activité

Nejmat Saiss est une société de développement du projet immobilier Riad Nejmat Saiss situé dans la région de Fès.

La société a été acquise en 2010 auprès de la société Holpar. Le projet s'étend sur une surface de 10 hectares et prévoit la réalisation de 982 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons devrait avoir lieu en 2013.

Tableau 81. Principaux agrégats financiers de Nejmat Saiss

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	4	-
Capital social	32 500	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 284	32 132	31 719	31 508
Endettement net	-408	-2 367	-1 482	-637
Résultat net	-45	-136	-413	-211

Source : Liasses fiscales de la société Nejmat Saiss

Les fonds propres s'établissent à 31 508 KMAD au 30 juin 2013 contre 32 284 KMAD en 2010 suite au cumul des résultats déficitaires durant la période analysée.

Le projet actuellement développé par la société Nejmat Saiss est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Nejmat Saiss	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	982

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.14. Rmila Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	31 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Rmila Resort est une filiale qui a pour objet le développement et la promotion d'un projet immobilier intégré comprenant des lots de terrains, des villas, des immeubles d'appartements, et des équipements d'animation dans la région de Marrakech.

Ce projet s'étalera sur une superficie de 190 hectares et prévoit la livraison de 13 120 unités de logements d'habitat social et intermédiaire et 2 315 unités de lots.

Le projet est en cours d'étude de faisabilité.

Les principaux agrégats financiers de la société Rmila Resort sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 82. Principaux agrégats financiers de Rmila Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	31 000	31 000	31 000
Fonds propres	914	30 841	30 760	30 723
Endettement net	-83	-82	-55	-51
Résultat net	-65	-73	-73	-37

Source : Liasses fiscales de la société Rmila Resort

Le capital social de la société s'établit à 31 MMAD en 2011 suite à l'acquisition de la société par Alliances Darna.

III.4.15. Rent Negoce

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Rent Negoce
Date de création	2007
Siège social	57, Lotis Al Hadika Quartier Baussite Ain Sebaa – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	30 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

Rent Negoce est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2011 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma II à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 17 ha et prévoit la livraison de 1 045 unités.

Les principaux agrégats financiers de la société Rent Negoce sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 83. Evolution des principaux agrégats financiers de Rent Negoce entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	10	10	30 000	30 000
Fonds propres	-170	-381	29 483	29 449
Endettement net	-15	80 237	72 186	79 309
Résultat net	-119	-211	-127	-33

Tableau 84. Source : Alliances Darna

En 2011, Rent Negoce a contracté une dette de 80 MMAD afin de financer l'acquisition d'un terrain de 17 ha destiné au développement du projet Errahma II.

En 2012, la société a procédé à une augmentation de capital qui porte le capital social aujourd'hui à 30 MMAD vs. 10 KMAD en 2011.

Le début des livraisons étant prévu pour le deuxième semestre 2013, la société n'enregistre pas de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Le projet actuellement développé par la société Rent Negoce est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma II	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	1 045

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.16. Riad Alnour

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Riad Alnour
Date de création	26 Juin 2012
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Promotion Immobilière
Capital social au 30.06.2013	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

Créée en 2012, la société Riad Alnour est détenue à 100% par Alliances Darna. La société porte le projet Riad Bouskoura qui s'étend sur une superficie de 49 ha et comprend 8 843 unités dont 3 795 de logements sociaux, 4 128 logements intermédiaires et 222 lots.

Le projet fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat.

Les principaux agrégats financiers de la société Riad Alnour sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 85. Evolution des principaux agrégats financiers de Ryad Alnour

Chiffres Clés (KMAD)	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	300	300
Fonds propres	72	208
Endettement net	199 716	197 480
Résultat net	-3	-89

Source : Alliances Darna

Le projet est en cours d'autorisation, le lancement de la commercialisation est prévu pour 2013 et la livraison pour 2015.

Pour l'acquisition du foncier relatif au projet Riad Bouskoura, la société a contracté une dette financière d'un montant de 200 MMAD au titre de l'exercice 2012.

Le projet actuellement développé par la société Riad Alnour est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Bouskoura	2013	2015	En cours d'autorisation	8 843

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.17. Bidayat Al Kheir

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Bidayat Al Kheir
Date de création	21 mai 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

Bidayat Al Kheir est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma IV à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 41 ha et prévoit la livraison de 5 845 unités. Le démarrage de la commercialisation est prévu en 2013.

Les principaux agrégats financiers de la société Bidayat Al Kheir sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 86. Principaux agrégats financiers de Bidayat Al Kheir

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 985	49 518	49 346
Endettement net	-100	-104	-19
Résultat net	-11	-467	-172

Source : Alliances Darna

Le démarrage des livraisons étant prévu en 2015, la société n'enregistre pas de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet actuellement développé par la société Bidayat Al Kheir est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma IV	2013	2015	En cours d'étude	5 845

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.18. L'Orchidée du Sud

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	L'Orchidée du Sud
Date de création	21 février 2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL AU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	10 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

L'Orchidée du Sud est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma III à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 21 ha et prévoit la livraison de 4 764 unités (dont 4 445 de logements sociaux). Le démarrage des livraisons est prévu en 2014.

Les principaux agrégats financiers de la société Orchidée du Sud sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 87. Principaux agrégats financiers de l'Orchidée du Sud

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	10	10	10
Fonds propres	10	-34	303
Endettement net	-5	-71	-804
Résultat net	-0	-44	338

Source : Alliances Darna

La société étant en phase d'investissement, elle n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

Les fonds propres à fin 2012 sont négatifs suite au cumul de résultats déficitaires et s'élèvent à -34 KMAD.

Au 30 juin 2013, le résultat net s'élève à 338 KMAD suite à la constatation de transferts de charges correspondant à des frais de commercialisation.

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet actuellement développé par la société l'Orchidée du Sud est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma II	2013	2014	En cours d'autorisation	4 764

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.19. Dar Al Mourad

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Dar Al Mourad
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2013	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzeh El Hamra
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzeh El Hamra

Source : Alliances Développement Immobilier

En 2012, Alliances Darna fait son entrée dans le capital à travers une augmentation de capital qui porte le capital social à 20 MMAD contre 100 KMAD à fin 2011.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à une reclassification de la Société Dar Al Mourad du pôle golfique au pôle social et intermédiaire. Le nouveau projet s'étend sur une superficie de 51 ha et comprend la réalisation de 3 445 unités dont 3 234 logements sociaux à 250 KMAD et 206 lots. Actuellement, le projet est en cours d'autorisation.

A noter que le projet porté par Dar Al Mourad fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat en date du 27 avril 2012.

Les principaux agrégats financiers de la société Dar Al Mourad sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 88. Principaux agrégats financiers de Dar Al Mourad

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	20 000	20 000
Fonds propres	-95	-171	19 740	19 718
Endettement net	117 249	118 748	119 574	120 243
Résultat net	-2	-76	11	-23

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad

Le montant de l'investissement global s'élève à 919 MMAD.

La société Dar Al Mourad détient 100% de la société la Vallée aux Golfs qui a fait aussi l'objet d'une reclassification d'un projet golfique à un projet relevant du pôle social et intermédiaire. Actuellement, le projet est en cours d'études.

Les principaux agrégats financiers de la Vallée aux Golfs sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 89. Principaux agrégats financiers de la Vallée aux Golfs

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	82	75	68	
Endettement net	-14	-13	-12	-12
Résultat net	-5	-6	-7	-0

Source : Liasses fiscales de la société la Vallée aux Golfs

III.4.20. Alliances Cote d'Ivoire

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Cote d'Ivoire
Date de création	01/04/2013
Siège social	ABJ Plateau angle bvd de la rep. Av marchand. Jeceda, Abidjan
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	10 000 000 FCFA, soit 173 961 ¹² MAD
Valeur nominale des actions	10 000 FCFA, soit 173,9 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que la société Alliances Côte d'Ivoire est désormais détenue à 100% par EMT Bâtiment (changement opéré au 2^{ème} semestre 2013).

En date du 5 décembre 2012, Alliances Développement Immobilier a signé une convention de partenariat avec le ministère de la Construction, du Logement, de l'Assainissement et de l'Urbanisme dans le cadre de la promotion de l'habitat social en Cote d'Ivoire. A cet effet, Alliances Développement Immobilier a créée Alliances Cote d'Ivoire le 1^{er} avril 2013.

Les projets actuellement en cours d'autorisation/d'études développés par Alliances Cote d'Ivoire sont les suivants :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Anyama	2013	2014	En cours d'autorisation	6 971
Cocody	-	-	En cours d'étude	-
Bingerville	-	-	En cours d'étude	-

Source : Alliances Développement Immobilier

¹² Taux de change appliqué au 30.06.2013 (10 MAD = 574,841 FCFA)

III.4.21. Lagune Invest Immo

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Lagune Invest Immo
Date de création	29 janvier 2013
Siège social	103, rue Abou Al Wakt, Bourgogne - Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2013	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	70,0% Alliances Darna 30,0% Noprom
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	70,0% Alliances Darna 30,0% Noprom

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Lagune Invest Immo est issue d'un partenariat entre Alliances Darna et Noprom (Famille Belkheir). Elle porte les projets situés à Ain Aouda destinés au développement de logements sociaux. La livraison de la 1^{ère} tranche est prévue au 1^{er} semestre 2015.

III.5. Présentation des filiales de sociétés de construction

III.5.1. ALMES

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALMES
Date de création	2009
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 30.06.2013	183 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} Juillet au 30 Juin
Actionnariat au 30.06.2013	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

- MIF : Moroccan Infrastructure Fund est un fonds d'investissement dédié principalement aux secteurs des infrastructures au Maroc avec un engagement total de 805 MMAD de la part d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers de premier plan. Les secteurs cibles du fonds sont l'énergie, les télécommunications, le transport, les ressources naturelles, l'eau, l'hygiène et les services environnementaux ainsi que les équipements liés aux infrastructures.

Activité

ALMES est une société holding portant les participations d'Alliances Développement Immobilier et de MIF dans les sociétés EMT et EMT levage.

Les principaux agrégats financiers de la société Almes sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 90. Principaux agrégats financiers de Almes

Chiffres Clés (KMAD) Comptes du 01/07 n au 30/06 n+1	2010 (6 mois)	2011	2012	2013
Chiffres d'affaires	1 147	4 745	7 588	11 410
Capital social	183 000	183 000	183 000	183 000
Fonds propres	169 721	163 367	157 617	150 862
Endettement net	-87	452	-274	-1 733
Résultat net	-5 969	-6 355	-5 749	-6 755

Source : Liasses fiscales de la société Almes

Alliances Développement Immobilier a procédé à un nantissement d'une partie de ses actions, d'une durée de 7 ans, en garantie d'un emprunt.

Le chiffre d'affaires de la société ALMES correspond principalement *au management fees* qu'elle facture, en tant que holding, à ses filiales directes.

Participations

La société ALMES détient 95% de la société EMT Levage ainsi que 74% de la société EMT. La société EMT Levage détient 21% de la société EMT.

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Levage (Ex Somadiaz)
Date de création	1974
Siège social	Km 11, route d'el Jadida Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 30.06.2013	40 000 K MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	95% Almes 5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	95% Almes 5% Holding d'investissement

Source : Alliances Développement Immobilier

EMT est leader au Maroc dans le terrassement et est spécialisée dans la réalisation de grands projets d'infrastructures. EMT Levage est spécialisée dans la location de matériels de levage et de construction (Grues, Bulldozer, etc.).

Les principaux agrégats financiers de la société EMT Levage sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 91. Principaux agrégats financiers de EMT Levage

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	66 363	64 160	71 764	30 680
Capital social	40 000	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	74 976	72 026	72 814	73 646
Endettement net	22 918	25 438	24 048	19 919
Résultat net	1 721	-2 950	788	832

Source : Liasses fiscales de la société EMT Levage

Le chiffre d'affaires réalisé par la société EMT Levage sur la période 2010-2012 correspond principalement à la location de matériel de levage.

La société réalise un chiffre d'affaires de 30,7 MMAD au titre du 1^{er} semestre 2013 pour un résultat net de 832 KMAD.

III.5.2. EMT

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT
Date d'acquisition	2009
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 30.06.2013	60 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	74% Almes 21% EMT Levage 5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	74% Almes 21% EMT Levage 5% Holding d'investissement

Source : Alliances Développement Immobilier

Créée en 1969, EMT propose une gamme diversifiée de compétences dans le domaine des Travaux Publics.

La société a été acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier en 2009.

Les projets gérés par la société EMT se détaillent comme suit :

Tableau 92. Projets gérés¹³ par la société EMT au 31.12.2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Barrage S.Abdellah	nov-09	Mars 15
Barrage Tamalout	sept-08	Mars 14
Barrage Taza	avr-12	Déc 14
Barrage Timkit	août-09	Mars 14
Aéroport Fès	sept-12	mars-14
Inouaren el Hocima	déc-11	Fév 14
ANP Jorf	avr-09	janv-13
Marina VRD	janv-12	janv-13
Port Agadir	mars-11	déc-13
Port Sidi Ifni	déc-11	Oct 14
Marchica	juin-11	Mars 14
Décharge Laayoune	attente OS*	attente OS*
Port DALIA	Nov 13	Déc 14
Station Oum Azza	Déc 12	avr-15

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Il s'agit de l'ordre de service nécessaire au démarrage des travaux

¹³ Les décalages dans les projets sont essentiellement dus à des retards dans les plannings des travaux.

Les principaux agrégats financiers de la société EMT sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 93. Principaux agrégats financiers de EMT

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	535 385	517 918	525 291	255 784
Capital social	60 000	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	104 499	65 633	58 945	59 869
Endettement net	257 063	271 110	293 401	295 769
Résultat net	9 579	-38 866	-6 687	924

Source : Liasses fiscales de la société EMT

En 2011, le chiffre d'affaires concerne des projets d'édification de barrages (Tamalout, Sidi Abdellah, Timkit, etc.) pour 166 MMAD, d'ouvrages portuaires (Mehdi, Hoceima, Sidi Ifni, etc.) pour 150 MMAD, et de différents projets d'infrastructures aéroportuaires et autres.

La société enregistre un chiffre d'affaires en 2012 de 525 MMAD qui concerne notamment les projets suivants : Port de Sidi Ifni (99 MMAD), Baraj Timikit (80 MMAD), Baraj Tamalout (77 MMAD), Baraj Taroudant (81 MMAD) mais aussi différents projets d'infrastructures aéroportuaires et autres.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 256 MMAD pour un résultat net de 924 KMAD.

III.5.3. EMT Bâtiment

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Bâtiment
Date de création	2010
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 30.06.2013	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

EMT Bâtiment a été créée en 2010 dans un souci de spécialisation des équipes et de maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur de réalisation du Groupe Alliances Développement Immobilier.

La société EMT Bâtiment est une société de bâtiment tout corps d'état. Hors périmètre du groupe, la société a contracté un contrat de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier de premier plan. Dans le périmètre du Groupe, elle a essentiellement contracté des marchés sur le Golf Al Maaden ainsi que pour la réalisation d'un ensemble d'appartements sur un projet d'habitat social.

Les projets gérés par la société EMT Bâtiment se détaillent comme suit :

Tableau 94. Projets gérés¹⁴ par la société EMT Bâtiment au 31.12.2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Projet Akenza	déc-10	juil-13
Projet Al Maaden	juin-10	Avril-14
Projet Medina III	juin-11	Avril-14
Projet Riad el bernoussi	juin-11	Avril-14
Projet Clos Des Pins	juil-12	juil-15
Projet hôtel Barcelo	déc-10	Sept-14
Projet hôtel Husa	déc-10	Sept-14
Projet centre culturel el jadida - OCP	mars-12	Mars-14
Projet Université Med VI - Lot GO - OCP	juil-12	févr-13
Projet Université Med VI - Lot Clos et Couverts - OCP	mars-13	Avril-14
Projet Université Med VI - Lot Seconds Oeuvres - OCP	mars-13	Avril-14
Projet El Halassa Khouribga - OCP	déc-12	Juin-14
Projet 2 nouvelles lignes sulfurique SAFI - OCP	janv-13	Juin-13

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats financiers de la société EMT Bâtiment sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 95. Principaux agrégats financiers de EMT Bâtiment

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	32 652	219 305	521 910	328 797
Capital social	10 000	10 000	50 000	50 000
Fonds propres	2 431	3 332	51 530	65 671
Endettement net	-11 166	1 531	18 844	7 929
Résultat net	-69	-6 600	8 199	14 141

Source : Liasses fiscales de la société EMT Bâtiment

Suite à une augmentation de capital réalisée par Alliances Développement Immobilier, le capital social de la Société évolue de 10 MMAD en 2011 à 50 MMAD en 2012.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 329 MMAD pour un résultat net de 14 MMAD.

¹⁴ Le projet de la centrale électrique de Tiznit géré par EMT Bâtiment a été arrêté par le client final ONE pour cause de problème foncier ;

Les décalages dans les projets résidentiels dépendent principalement du rythme de commercialisation des ces derniers.

III.5.4. EMT Routes

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Routes
Date de création	1983
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 30.06.2013	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société EMT Routes est une société de travaux publics spécialisée dans l'infrastructure routière.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a décidé de relancer l'activité de EMT routes lors de l'acquisition du Groupe EMT – EMT Levage.

Les projets gérés par la société EMT Routes se détaillent comme suit :

Tableau 96. Projets gérés¹⁵ par la société EMT Routes au 31.12.2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Port lixus 2	févr-11	juin-15
Sidi Bernoussi	sept-11	juil-13
Parc Errahma	mars-12	mai-14
Medina II	Jan-14	Nov-14
Medina III	févr-12	jan-14
Lot Ennakhil	avr-12	juin-13
Les Roses Bouznika	août-12	Mars-2014
OCP Ben Guerir - EMTB	août-12	août-13
OCP Ben Guerir	janv-13	août-13
Tmsa Tanger	sept-12	déc-14
OCP Halassa Khouribga - EMTB	avr-13	Juin-14
Riad Errahma 2	juin-13	janv-14

Source : Alliances Développement Immobilier

¹⁵ Les décalages dans les dates de projets qui peuvent intervenir sont liés à l'état d'avancement des travaux.

Les principaux agrégats financiers de la société EMT Route sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 97. Principaux agrégats financiers de EMT Route

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	16 611	38 005	110 371	63 872
Capital social	2 000	10 000	20 000	20 000
Fonds propres	2 642	11 314	23 547	26 978
Endettement net	2 714	501	-3 056	-1 540
Résultat net	-42	672	2 233	3 431

Source : Liasses fiscales de la société EMT Route

En 2010, le chiffre d'affaires de EMT Route provient essentiellement de commissions perçues dans le cadre du projet de la route de Tanger.

En 2011, le chiffre d'affaires est lié à l'avancement des travaux réalisés sur le site de TMSA notamment à travers les projets Golf Nord (tranches 1 et 2).

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une augmentation de capital de 10 MMAD souscrite par Alliances Développement Immobilier qui porte le capital social à 20 MMAD vs. 10 MMAD à fin 2011.

En 2012, la société enregistre un chiffre d'affaires en nette hausse par rapport à 2011 qui correspond notamment aux commissions perçues dans le cadre des projets suivants : Projet Bernoussi (22 MMAD), Lotissement Agdal à Casablanca (20 MMAD), Port Lixus II (15 MMAD), Parc Errahma (15 MMAD), Lot Ennakhil (11 MMAD).

Le résultat net de EMT Route ressort à 2,2 MMAD à fin 2012.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 64 MMAD au 30 juin 2013 pour un résultat net de 3,4 MMAD.

III.5.5. EMT Agrégats

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Agrégats
Date de création	2010
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société d'exploitation de carrières
Capital social au 30.06.2013	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Les activités de EMT Agrégats reposent principalement sur:

- La production d'agrégats (gravettes, sable...) ;
- La production de béton prêt à l'emploi ;
- L'exploitation de carrières.

La société est une des seules sociétés au Maroc habilitée à utiliser les explosifs adéquats pour l'exploitation de carrières.

Les principaux agrégats financiers de la société EMT Agrégats sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 98. Principaux agrégats financiers de EMT Agrégats

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012	S1 2013
Chiffres d'affaires	-	4 881	29	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	1 193	206	-1 073	-1 744
Endettement net	-1 192	4 727	-452	-100
Résultat net	-57	-987	-1 279	-671

Source : Liasses fiscales de la société EMT Agrégats

III.6. Relations entre ADI et ses filiales

Alliances Développement Immobilier a conclu avec ses filiales des conventions d'assistance ou de gestion de trésorerie.

III.6.1. Conventions signées en 2012

Avances en comptes courant rémunérées

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de MAD 65 892 743,92 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Tableau 99. Avances en comptes courant rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2012	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Entreprise Marocaine de Travaux (EMT)	30 262 032,78	3,33%	291 147,54	- Filiale détenue à 72,6% par ADI ; - ADI est administrateur d'EMT ; - M. Mohamed Alami NAFAKH Lazraq et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés.
Ramical	35 630 711,14	5,5%	175 908,18	- Filiale directe détenue à 51% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Ahmed AMLOUL sont administrateurs communs des deux sociétés.
Total	65 892 743,92	-	467 055,72	

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention de cession de créance

Convention de cession de la créance détenue à l'encontre d'Errahma Park au profit d'Al Aouayel Immobilier

- Date de signature de la convention : 7 mars 2012 ;
- Objet de la convention : Cession par ADI à Al Aouayel Immobilier de la créance qu'elle détenait dans Errahma Park ;
- Lien avec ADI et société concernée : Al Aouayel Immobilier est une filiale indirecte détenue à 100% par Alliances Darna, elle-même filiale d'ADI à 93,03%. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est Président Directeur Général d'ADI et gérant d'Al Aouayel Immobilier ;
- Montant HT de la cession : MAD 25 000 000 ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : MAD 25 000 000.

Refacturation à l'identique à Sindibad Beach Resort

- Objet : ADI a procédé à la refacturation à l'identique des commissions de succès du projet Sindibad versées à Attijari Finances Corp ;
- Société concernée : Sindibad Beach Resort est une filiale détenue directement à 16% et indirectement à 67% à travers Sindibad Holding, elle-même filiale détenue à 50% par ADI ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI sont administrateurs des deux sociétés. ADI est administrateur de Sindibad Beach Resort ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : MAD 1 250 000 ;
- Montant encaissé en 2012 : MAD 1 500 000.

Convention d'avance de trésorerie rémunérée accordée à Alpha Palace

- Date de la convention : 1er octobre 2012 ;
- Objet de la convention : Avance de trésorerie ;
- Société concernée : Alpha Palace est une filiale indirecte détenue à 100% par la société Golf Resort Palace, elle-même filiale détenue à 100% par ADI ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Younès SEBTI sont administrateurs dans les deux sociétés ;
- Solde de l'avance : MAD 1 208 857 ;
- Taux de rémunération : 5,4% HT par an ;
- Produit HT comptabilisé : MAD 9 841.

Conversion des dividendes en avances de trésorerie

En date du 30 septembre 2012, les dividendes dont le montant est indiqué dans le tableau ci-après et auxquels avaient droit ADI ont été convertis en avances de trésorerie dans les conditions prévues par la convention d'avances de trésorerie conclues précédemment entre ADI et Alliances Darna :

Tableau 100. Conversion des dividendes en avances de trésorerie

Société	Montant des dividendes convertis en avances de trésorerie	Lien avec ADI
Alliances Darna	349 997 779	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDIOUI et M. Younès SEBTI. - ADI est administrateur d'Alliances Darna.

Source : Alliances Développement Immobilier

Refacturation de charges aux sociétés du Groupe

ADI a procédé à des refacturations de certaines charges engagées pour le compte des sociétés du groupe avec application d'une marge de 5%. Le détail de ces refacturations en 2012 se présente comme suit :

Tableau 101. Refacturation de charges

Société	Produits comptabilisés HT	Lien avec ADI
Alliances Darna	424 515,00	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDIOUI et M. Younès SEBTI. - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Algest	120 105,51	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Al Golf Gestion	79 513,05	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.

Alliances MOD	855 862,16	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'Alliances MOD.
Altadec	1 116 190,06	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
Aghouatim Al Baraka	941 285,57	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Aghouatim AL Baraka
ALVI	807 029,44	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'ALVI.
Golf Resort Palace	941 285,17	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
Atlas Nakhil	811 591,01	- Filiale directe détenue par ADI à 60% et à 40% par Société Immobilière Zerakaouia (filiale à plus de 99% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Cogedim	811 591,01	- Filiale directe détenue par ADI à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Jamal HAMD AOUI et M. Karim BELMAACHI.
Société Immobilière Jardins Narcisse	811 591,01	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant des Jardins Narcisse et est administrateur d'ADI.
Société d'études de génie civil (SOGEC)	16 082,43	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de la SOGEC et est administrateur d'ADI.
Les Jardins Littoral	811 591,01	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Les Jardins Littoral et est administrateur d'ADI.
Promogam	811 591,01	- Filiale détenue indirectement par ADI à 100% à travers la Société Immobilière Valeriane (filiale à 100% d'ADI) ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et est administrateur d'ADI.
Société d'aménagement de Lixus	941 285,17	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador (filiale indirecte d'ADI à 100% à travers Société de Participation Lixus et Piron Maroc Holding) et à 49,99% par SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	10 301 108,61	

Source : Alliances Développement Immobilier

III.6.2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2012

Convention de prestation de services avec la société Alliances MOD

- Date de la convention : 4 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : exécution par Alliances MOD de la mission de gestion et de suivi technique des différents projets de maîtrise d'ouvrage déléguée d'ADI ;
- Société concernée : Alliances MOD filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI sont administrateurs des deux sociétés ;
- Charge HT comptabilisée en 2012 : 26 765 163 MAD ;
- Montant décaissé en 2012 : 7 010 611 ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 97 310 903 MAD.

Avances en comptes courant rémunérées

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de 633 991 068,82 MAD détaillées comme suit :

Tableau 102. Avances en comptes courant rémunérées

Sociétés	Solde débiteur au 31/12/2012	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Alliances darna	7 274 465,00	6,20%	-	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
ALMES	151 146 067,71	3,33%	4 424 397,84	- Filiale directe détenue à 72,6% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Almes.
PIRON MAROC HOLDING	73 546 200,00	6,20%	3 906 000,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de PIRON Maroc Holding.
Société de participation Lixus	155 341 609,48	6,20%	8 250 111,18	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Société de Participation Lixus.

Cogedim	17 945 028,08	6,43%	964 500,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMD AOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
Atlas Nakhil	33 629 244,88	6,20%	1 827 677,23	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à hauteur de 40% à travers Société Immobilière Zerkaouia (filiale à plus de 99% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Société Immobilière Valériane	46 535 919,49	6,20%	2 558 267,77	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI.
Algest	3 245 545,13	6,20%	187 240,00	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Sindibad Holding	38 237 230,69	4,00%	1 440 600,00	- Filiale détenue directement à 50% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Sindibad Holding.
Sindibad Beach Resort	1 608 000,00	4,00%	60 000,00	- Société détenue directement par ADI à 16% et indirectement à travers Sindibad Holding à hauteur de 67% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Sindibad Beach Resort.
Société Immobilière Jardins Narcisse	105 481 758,36	6,20%	6 509 603,61	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Total	633 991 068,82	-	30 128 397,63	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances en comptes courant non rémunérées.

Les avances en compte courant associés non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de 15 500 000,00 MAD détaillées comme suit :

Tableau 103. Avances en compte courant non rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2012	Lien avec ADI SA
Altag	12 000 000,00	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Altag.
GOLF RESORT PALACE	3 500 000,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
Total	15 500 000,00	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie rémunérées

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de 2 027 075 091,56 MAD détaillées comme suit (Montants en MAD).

Le tableau ci-dessous comprend les dividendes convertis en avances de trésoreries en date du 30 septembre 2012 (conventions indiquées au paragraphe ci-avant).

Tableau 104. Avances de trésorerie rémunérées

Sociétés	Solde débiteur au 31/12/2012	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Aghouatim El Baraka	55 526 835,06	5,40%	2 372 056,15	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Aghouatim AL Baraka
Al Aouyael Immobilier	25 000 000,00	5,40%	1 102 868,85	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'AL Aouyael Immobilier et administrateur d'ADI.
Alliances Darna	577 426 006,92	5,40%	2 639 875,33	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDAROU et M. Younès SEBTI. - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Alliances Sud Développement	90 490 908,27	5,40%	2 669 420,75	- Filiale directe détenue à de 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Alliances MOD	55 740 822,87	5,40%	2 612 190,74	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Allixus 1	114 112,89	3,44%	3 363,30	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.

Allixus 2	115 230,93	3,44%	3 363,30	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Altadec	36 998 616,49	5,40%	3 246 284,03	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
ALVI	17 557 484,12	5,40%	761 763,68	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'ALVI.
Atlas Nakhil	70 551 281,53	5,40%	2 402 449,01	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à hauteur de 40% à travers Société Immobilière Zerkaouia (filiale à plus de 99% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Cogedim	6 911 272,72	5,40%	626 213,27	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMD AOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
EMT Bâtiment	168 862,27	5,40%	183 363,93	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de EMT Bâtiment.
Golf Resort Palace	588 739 498,48	5,40%	28 478 339,37	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
Les Jardins Littoral	79 030,10	5,40%	2 911,22	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Les Jardins Littoral et est administrateur d'ADI.
Piron Maroc Holding	53 378 021,33	5,40%	2 546 662,79	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de PIRON Maroc Holding
Société Immobilière Valeriane	15 628 450,33	5,40%	746 254,30	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI.
Société de participation Lixus	51 362 109,27	5,40%	2 448 935,41	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Société de Participation Lixus.
Société d'Aménagement de Lixus	277 972 180,70	5,40%	10 347 588,62	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR (filiale indirecte d'ADI à 100% à travers SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS et PIRON MAROC HOLDING) et à 49,99% par SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.

Société Immobilière Zerkaouia	62 300 874,99	5,40%	2 982 773,65	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur de Société Immobilière Zerkaouia.
Dar Al Mourad Immobilier	813 019,54	5,40%	755 409,84	- Société détenue indirectement à hauteur de 99% à travers Alliances Darna (filiale directe d'ADI à 93%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Holding Essaouira Mogador	12 265 954,96	5,40%	610 200,00	- Société détenue indirectement à 67% par Piron Maroc Holding, elle-même filiale à 100% d'ADI, et à 33% par Société De Participation Lixus, filiale à 100% d'ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMDAOUI et M. Younès SEBTI.
Société Immobilière Jardins Narcisse	80 220,16	5,40%	83 201,51	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Najila	266 301,36	5,40%	-	- Filiale indirecte détenue à 65% par Alliances Darna depuis le 13 janvier 2012 ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Ahmed AMLOUL.
Promogam	574 089,76	5,40%	443 240,85	- Filiale détenue indirectement par ADI à 100% à travers la Société Immobilière Valeriane (filiale à 100% d'ADI) ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et est administrateur d'ADI.
Rmila Resort	12 709 254,32	5,40%	649 051,97	- Filiale indirecte détenue à 97% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Salixus Club	12 478 139,30	5,40%	355 180,58	- Filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement de Lixus (filiale à 49,99% de Société de Participation Lixus, filiale directe d'ADI à 100% et à 49,99% de Holding Essaouira Mogador, filiale indirecte d'ADI à 100%) ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Société d'Etudes de Genie Civil (SOGEC)	1 826 512,89	5,40%	122 914,08	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Total	2 027 075 091,56		69 195 876,53	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Les avances de trésorerie rémunérées accordées par l'une des sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de 3 500 439 MAD détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Sociétés	Solde créditeur au 31/12/2012	Taux d'intérêt HT	Charge comptabilisée au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	3 500 439	5,40%	3 889 377	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ. - ADI est administrateur d'Alliances Darna.

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2012 un solde global de 2 017 325 MAD détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Tableau 105. Avances de trésorerie non rémunérées

Sociétés	Solde au 31 décembre 2012	Lien avec ADI SA
Fondation Alliances	1 170 937	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Altag	45 120	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Altag.
Golf Oued Draa Resort	22 334	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Oued Draa Resort.
Golf Argana Resort	22 334	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Argana Resort
Al Golf Gestion	706 600	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRQ est gérant de Al Golf Gestion.
EMT Agrégats	50 000	- Filiale directe à plus de 99 par ADI% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDIOUI.
Total	2 017 325	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- Objet de la convention : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction de villas, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Golf Resort Palace filiale directe détenue par ADI à plus de 99%. M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs dans Golf Resort Palace et dans ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 6 533 755 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 92 150 052 MAD.

Convention de contractant général avec la société ALLIXUS 2

- Objet de la convention : ALLIXUS 2 confie à ADI la mission de contractant général pour son projet de construction de villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 17 221 782 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 101 534 325 MAD.

Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Des prestations d'assistance administrative et comptable ont été rendues par ADI au profit des sociétés du groupe. A ce titre ADI a facturé en 2012 un montant global de MAD 85 131 600,34 détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Tableau 106. Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	52 606 806,10	-	- Filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFKHA LAZRAQ, M. Jamal HAMDAROU et M. Younès SEBTI. - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Alliances MOD	6 101 979,33	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Golf Resort Palace	3 050 800,97	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
Société d'Aménagement de Lixus	2 553 882,07	-	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR (filiale indirecte d'ADI à 100% à travers SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS et PIRON MAROC HOLDING) et à 49,99% par SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU.
Atlas Nakhil	673 899,41	-	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à hauteur de 40% à travers Société Immobilière Zerkaouia (filiale à plus de 99% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et

		administrateurs d'ADI.
Les Jardins du Littoral	1 527 434,22	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Les Jardins Littoral et est administrateur d'ADI.
Agouatim Al Baraka	2 598 075,17	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Agouatim AL Baraka
Alliances Sud Développement	1 156 358,90	- Filiale directe détenue à de 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Cogedim	972 061,17	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMDAROU et Mme Farida EL BELGHAMI.
Les Jardins Narcisse	3 052 235,11	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Promogam	1 698 816,59	- Filiale détenue indirectement par ADI à 100% à travers la Société Immobilière Valériane (filiale à 100% d'ADI) ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et est administrateur d'ADI.
Al Golf Gestion	883 464,90	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRQ est gérant de Al Golf Gestion.
Golf Akenza Resort	1 414 964,78	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Agouatim Al Baraka (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU.
EMT Bâtiment	421 963,32	- Filiale directe détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU ; - ADI est administrateur de EMT Bâtiment.
EMT Routes	539 075,61	- Filiale détenue à plus de 99% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU.
EMT Agregats	280 322,84	- Filiale directe à plus de 99 par ADI% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU.
ALVI	5 227 459,85	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'ALVI.
Alpha Palace	60 00	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.

Altadec	60 000		- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
Chadia	120 000	72 000	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Chadia et administrateur d'ADI.
Société Immobilière de la Rue Mirabeau	48 000		- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme. Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAROU.
Holpar	48 000		- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
F2	6 000		- Mme Farida EL BELGHAMI est gérante de F2 et administrateur d'ADI.
Impotrade	6 000		- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Impotrade et administrateur d'ADI.
Société Civile Immobilière Mouna	6 000		- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Matucal	6 000		- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Matucal et administrateur d'ADI.
Cedros	6 000		- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Cedros et administrateur d'ADI.
Sanabil Al Khayr Immobilier	6 000		- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Total	85 131 600,34	72 000	

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Les Jardins Littoral

- Date de signature du contrat : 15 novembre 2010 ;
- Objet de la convention : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Les Jardins Littoral à ADI pour son programme résidentiel les Allées Marines, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Les Jardins Littoral filiale détenue par ADI à hauteur de 70%. M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 1 721 250 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 4 054 500 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Cogedim

- Objet de la convention : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Cogedim à ADI pour son programme résidentiel Yacoub El Mansour, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Cogedim filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 2 040 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 4 248 000 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Alliances Sud Développement

- Date de signature du contrat : 1er décembre 2010 ;
- Objet de la convention : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Alliances Sud Développement à ADI pour son programme résidentiel Founty, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Alliances Sud Développement filiale directe détenue à 100% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 1 785 000 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Salixus Club

- Objet de la convention : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Salixus Club à ADI pour la réalisation d'un Club House sur le projet Port Lixus ;
- Société concernée : Salixus Club filiale indirecte détenue à 100% par la Société D'aménagement De Lixus laquelle est détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador (filiale directe d'ADI à 100% à travers Société de Participation Lixus et Piron Maroc Holding) et à 49,99% par Société de Participation Lixus (filiale à 100% d'ADI). Par ailleurs, M. Karim BELMAACHI est gérant de Salixus Club et administrateur dans ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- Date de signature de la convention : 26 septembre 2006 ;
- Objet de la convention : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction d'un ensemble résidentiel, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;

- Société concernée : Golf Resort Palace, filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés. ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- Date de signature du contrat : 26 septembre 2006 ;
- Objet du contrat : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet d'aménagement du golf, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Golf Resort Palace, filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés. ADI est administrateur de Golf Resort Palace ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Atlas Nakhil

- Date de signature du contrat : 30 septembre 2006 ;
- Objet du contrat : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Atlas Nakhil à ADI pour son projet de construction de résidences touristiques, avec une rémunération de 6% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Atlas Nakhil, filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière Zerkaouia à hauteur de 40%. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 1 490 000 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Aghouatim Al Baraka

- Date de signature du contrat : 04 juin 2007 ;
- Objet du contrat : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Aghouatim Al Baraka à ADI pour la réalisation des études techniques et des travaux de VRD et espaces divers du projet d'aménagement du Golf Akenza à Marrakech avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Aghouatim Al Baraka filiale détenue par ADI à plus de 99%. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 249 976 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Tanger Resort

- Date de signature du contrat : 30 juin 2009 ;
- Objet du contrat : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Tanger Resort à ADI pour les études et la réalisation d'une résidence touristique dénommée Tanger Resort à Tanger avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Tanger Resort, filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna depuis le 20 décembre 2011. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et la CIMR sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;

- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Convention de contractant général avec la société Alhif 1

- Date de signature du contrat : 07 septembre 2009 ;
- Objet du contrat : exécution par ADI de la mission de contractant général concernant Park Hyatt confiée par Alhif 1 et rémunérée au taux de 8% HT ;
- Lien entre ADI et la société concernée : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, actionnaire dans ADI et associé indirect dans Alhif 1 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 1 ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 81 178 447 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : 56 000 000 MAD ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 107 576 001 MAD.

Convention d'études avec la société Alliances Darna

- Objet de la convention : exécution par ADI de la mission d'étude confiée par Alliances Darna portant sur les projets Mehdiâ et Khmiss Sahel avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Alliances Darna, filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMD AOUI et M. Younes SEBTI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Convention de bail professionnel avec la société Alliances Darna

- Date de signature de la convention : 23 juillet 2008 ;
- Objet de la convention : ADI met à la disposition de Aldarna le local de son siège social sis à ALQANTARA, Marrakech ;
- Société concernée : Alliances Darna, filiale directe détenue à plus de 93,03% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 720 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 3 960 000 MAD.

Convention de bail professionnel avec la société Algest

- Date de signature de la convention : 1^{er} janvier 2007 ;
- Objet de la convention : ADI met à la disposition de Algest le local de son siège social sis à Alqantara, Marrakech ;
- Société concernée : Algest, filiale directe détenue à plus de 99,99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : 120 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 643 500 MAD.

Convention de cession d'un hôtel à la société Alhif 2

- Date de signature du contrat : 31 décembre 2009 ;

- Objet de la convention : cession par ADI de l'hôtel Mercure Ouarzazate au profit de la société Alhif 2 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ administrateur dans ADI et associé indirect dans Alhif 2 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 2 ;
- Produit de cession comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Convention de fourniture et d'installation d'équipements et de mobilier avec la société Altadec

- Objet de la convention : Convention de fourniture et d'installation d'équipements et de mobiliers par Altadec au profit d'ADI ;
- Société concernée : Altadec, filiale directe détenue à 65% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI ;
- Charges HT comptabilisées en 2012 : 61 215 299 MAD ;
- Montant décaissé en 2012 : 75 752 024 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 15 310 924 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 2 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureaux situés respectivement au rez de chaussée et à la Mezzanine de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2012 : 1 320 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : 1 331 000 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 121 000 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Immobilière de la Rue Mirabeau (« Mirabeau »)

- Date de signature du contrat : 1^{er} avril 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureaux situés au 4^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2012 : 530 100 MAD ;
- Montant décaissé en 2012 : 534 518 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 48 593 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 2 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 4 plateaux de bureaux situés respectivement au 1^{er}, 2^{ème}, 4^{ème} et 5^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2012 : 2 449 020 MAD ;
- Montant décaissé en 2012 : 2 469 429 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 224 493 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 1^{er} avril 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 6 plateaux de bureaux dont 2 plateaux situés à l'entresol, un au 1^{er} étage, un au 3^{ème} étage et 2 plateaux au 5^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2012 : 1 352 340 MAD ;
- Montant décaissé en 2012 : 1 363 610 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 123 965 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Promogam

- Date de signature de la convention : Mai 2011 ;
- Objet de la convention : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Promogam à ADI pour son programme résidentiel Clos des Pins, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Promogam filiale indirecte détenue à 100% par la Société Immobilière Valeriane, elle-même filiale à 100% d'ADI. M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et administrateur d'ADI.
- Produit HT comptabilisées en 2012 : 2 885 587 MAD ;
- Montant encaissé en 2012 : 6 193 572 MAD ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 3 462 704 MAD.

Convention de cession d'un fonds de commerce à la société Alhif 2

- Date de signature de la convention : 3 février 2011 ;
- Objet de la convention : cession par ADI du fonds de commerce de l'hôtel Mercure Ouarzazate au profit de la société Alhif 2 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ administrateur dans ADI et associé indirect dans Alhif 2 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 2 ;
- Produit de cession comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : Néant.

Contrat de contractant général avec la société Atlas Nakhil

- Objet du contrat : Exécution par ADI de la mission de contractant général concernant la construction d'un Club House confiée par Atlas Nakhil et rémunérée au taux de 5% HT ;
- Société concernée : Atlas Nakhil, filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière Zerkaouia à hauteur de 40%. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2012 : Néant ;
- Montant encaissé en 2012 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2012 : 4 884 150 MAD.

Contrat de travaux avec EMT Bâtiment

- Objet du contrat : EMT Bâtiment exécute des travaux au profit d'ADI ;
- Société concernée : EMT Bâtiment est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Charge HT comptabilisée en 2012 : 3 326 582 MAD ;

- Montant décaissé en 2012 : 7 521 989 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : Néant.

IV. Activité

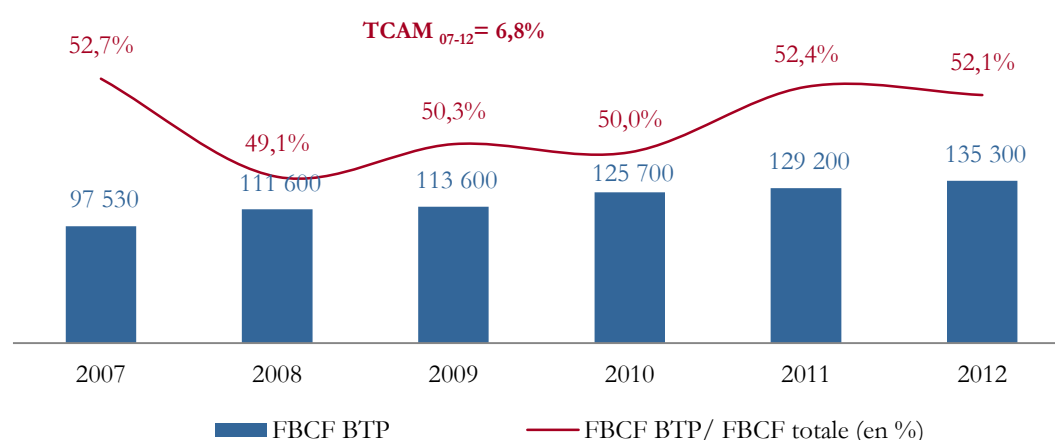
IV.1. Contribution du secteur à l'investissement national

IV.1.1. Formation brute de capital fixe

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier joue un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement, comme le montrent les indicateurs du secteur suivants :

- Entre 2007 et 2012, la formation brute du capital fixe du secteur BTP enregistre une croissance annuelle moyenne de 6,8%, passant de 97,5 Mrds MAD en 2007 à 135,3 Mrds MAD en 2012 ;
- Les entreprises du BTP drainent structurellement, plus de la moitié de l'ensemble des investissements réalisés dans le pays. En 2012, la contribution du secteur s'établit à 52,1% de la FBCF générée au niveau national.

Evolution de la formation brute de capital fixe du BTP (en MMAD)



Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

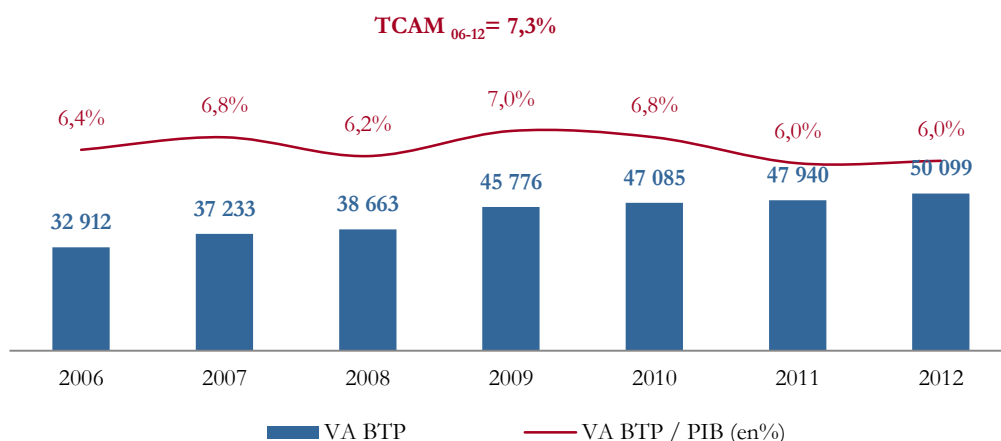
IV.1.2. Valeur ajoutée

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,3% sur la période 2006–2012.

En 2012, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière. En effet, la valeur ajoutée du secteur s'établit à 50,1 Mrds MAD enregistrant une croissance de 4,5% par rapport à l'exercice 2011 (contre une progression de 1,8% enregistrée une année auparavant) et contribue à hauteur de 6,0% du PIB (à prix courants) marocain en fin de période.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et industrielles. En outre, l'amélioration de l'encours des crédits immobiliers associée à la baisse des taux débiteurs sur l'année explique, par ailleurs la bonne performance du secteur sur l'année.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en MMAD)

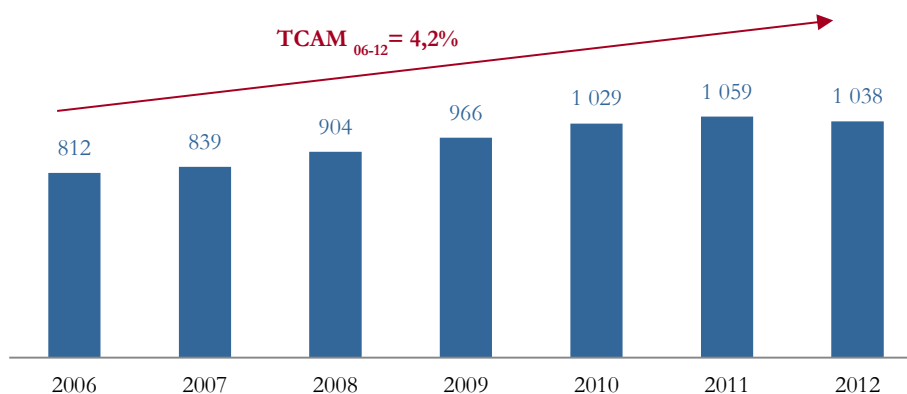


Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, Haut commissariat au plan – Les comptes provisoires nationaux 2012

Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2006-2012 se présente comme suit :

Evolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

Une évolution de la FBCF, des IDEI, de la valeur ajoutée du BTP et des crédits immobiliers implique une hausse de la production en BTP et ainsi une croissance des besoins en emploi dans le secteur des BTP.

Comme en témoigne le tableau ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 038 000 personnes en 2012, contre près de 812 000 personnes en 2006, soit un taux de croissance annuel moyen de 4,2%.

Selon le ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme, le secteur des bâtiments et travaux publics a perdu en 2012, 21.000 emplois, essentiellement en milieu urbain avec une création de 1 000 postes dans le milieu rural.

A noter qu'entre le deuxième trimestre 2012 et la même période 2013, le secteur BTP a perdu 38 000 postes d'emploi, avec une perte de 49 000 postes en milieu urbain et une création de 11 000 postes en milieu rural. Ce qui représente une baisse de 3,7% du volume d'emploi dans le secteur.

IV.2. Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

En dépit des nombreuses polémiques suscitées autour du secteur immobilier concernant le fait qu'il serait ou non affecté par la crise économique mondiale, le secteur est resté et reste malgré tout porteur, compte tenu, d'une part, de la persistance d'une demande non satisfaite en termes de logements neufs ainsi que de la politique gouvernementale pour le maintien de la demande intérieure, et d'autre part, de la continuité des investissements dans les projets structurants (infrastructures et équipements), notamment, projets touristiques, portuaires, autoroutiers, villes nouvelles, etc.).

Selon le Haut Commissariat au Plan, l'année 2013 a été une année peu favorable pour le secteur du bâtiment et des travaux publics. Le secteur a connu un recul de son activité, résultat de la conjonction de plusieurs facteurs endogènes et exogènes. En effet, le repli de la demande adressée au secteur de l'immobilier, la baisse de l'investissement privé dans le secteur, ainsi que les contraintes liées au financement par les crédits immobiliers sont autant d'éléments ayant affecté la croissance de la construction tout au long de l'année écoulée.

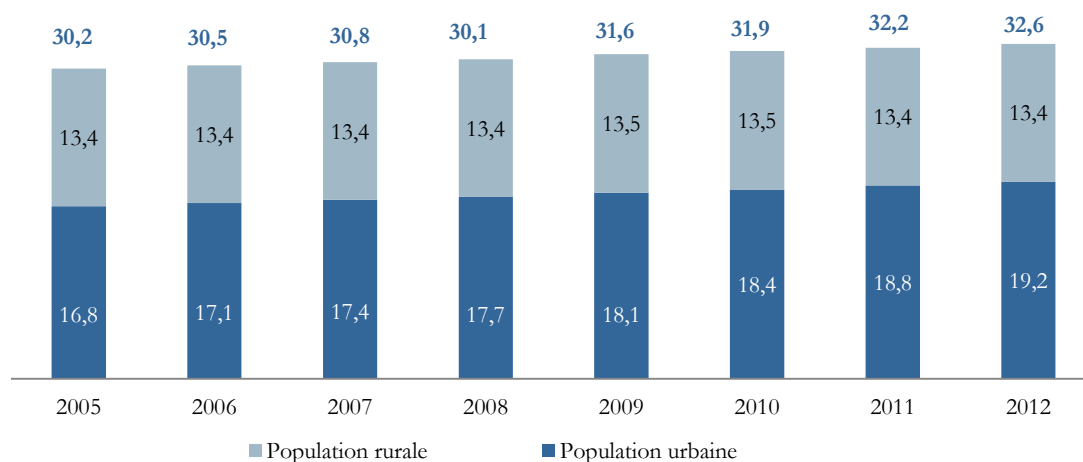
Pour faire face à cette situation d'attentisme, une action volontariste de l'Etat s'est dégagée. Cette action s'est concrétisée par l'introduction du secteur immobilier dans les travaux du comité de veille stratégique et l'adoption dans la Loi de Finances 2010, d'un dispositif de relance de la production du logement social à travers la mise en place de :

- Un plan de Relance 2010-2020 ;
- Une nouvelle définition du logement social ;
- Des mesures d'accompagnement : Aide aux acquéreurs et aux promoteurs.

IV.3. Une demande croissante face à une offre insuffisante

IV.3.1. Une demande croissante

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



Source: Haut Commissariat au Plan

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande. L'offre proposée ne correspond pas aux besoins des classes sociales défavorisées en déficit de logements.

La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2012 à 19,2 millions soit 58,8% de la population totale et devrait avoisiner 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

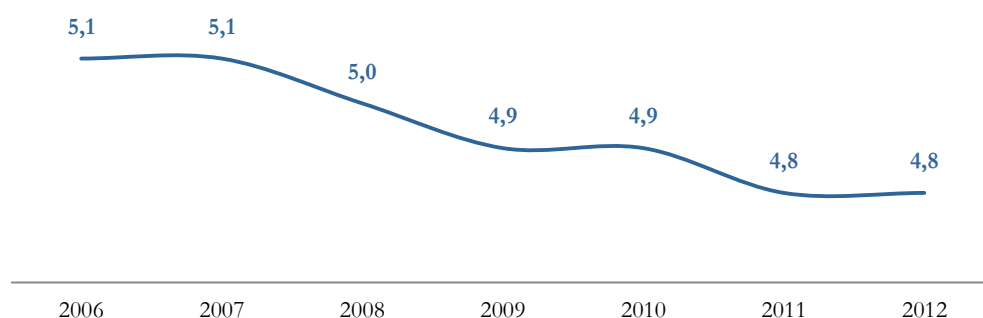
Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont

pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain. Face à ce déficit, le développement d'une offre en logements abondante et diversifiée a été entravée par un ensemble de contraintes telles que :

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- La faible implication du système bancaire dans le financement du logement ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées ;
- Une pratique de l'informel (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement).

Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 840 000 unités à fin 2011. Ce déficit, malgré l'accélération de la production annuelle de logement va mettre du temps à être résorbé. Le marché présente donc un potentiel très important.

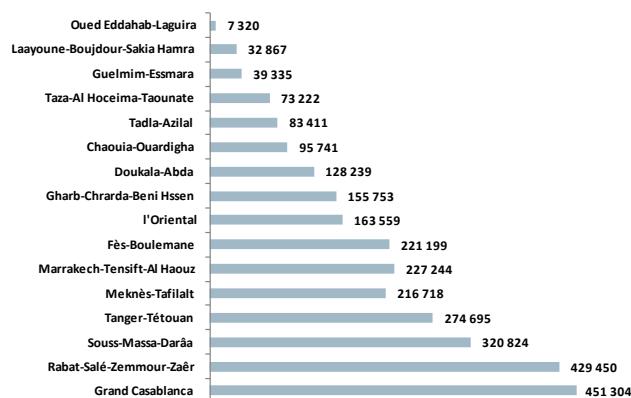
Evolution de la taille des ménages au niveau national



Source: Haut Commissariat au Plan

- L'urbanisation de la population est accompagnée d'une réduction de la taille moyenne des ménages qui passe de 5,1 par ménage en 2006 à 4,8 par ménage en 2012.

Besoin en logements par région sur la période 2000-2015 (en milliers d'unités)



Source: Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

IV.3.2. Une offre insuffisante

Depuis 2006, les mesures mises en place par le gouvernement ont contribué au développement du secteur immobilier marocain avec une croissance de la production annuelle moyenne en logements de 3,5% passant de 213 000 unités produites en 2006 à 262 017 en 2012.

Par ailleurs, les mises en chantiers progressent considérablement sur la période pour s'établir à 419 362 unités (vs 333 000 unités en 2006). Cette évolution s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- L'urbanisation et l'accroissement de l'exode rural ;
- La croissance démographique enregistrée par le Maroc durant ces dernières années ;
- La lutte contre l'habitat insalubre à travers l'accroissement de l'offre de logements sociaux ;
- La facilitation de l'accès aux crédits immobiliers.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Var 12-06
Mises en chantier	333	333	360	360	375	474	419	3,9%
Achèvements	213	236	241	259	226	275	262	3,5%

Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2006-2008 passant d'une production de 115 000 logements en 2006 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du prix des matières premières d'une part et à l'arrêt des mesures incitatives de l'Etat. En 2012, la production de logements sociaux ressort à 121 783.

La hausse des matières premières en 2008 et 2009 avec, à titre d'exemple, une hausse de 150% du prix du fer sur une période 16 mois, a engendré une hausse du coût de production des logements sociaux et ainsi une réduction de la marge dégagée par les promoteurs immobiliers qui ne peuvent pas impacter cette hausse sur leur prix de vente.

La nouvelle Loi de Finances 2010 a contribué à la reprise de la production de logements grâce notamment à l'augmentation du prix de vente maximal d'un logement social qui s'établit désormais à 250 00 MAD HT contre 200 000 MAD HT auparavant.

Ainsi, et dans le cadre de ce nouveau projet de logement social, 544 projets, pour un programme total de 398 808 unités, ont reçu l'avis favorable des agences urbaines du royaume à fin février 2013.

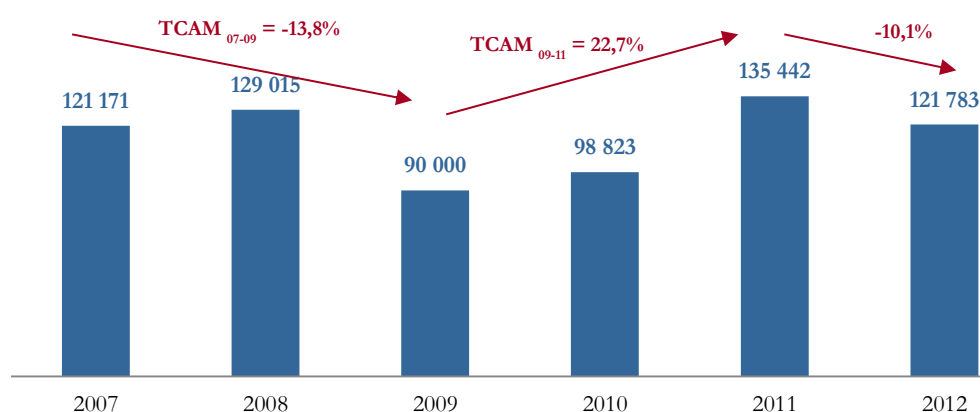
IV.3.3. L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc

Le secteur de l'immobilier au Maroc se caractérise par une inadéquation entre l'offre de logements hauts standing et les besoins en logements sociaux et intermédiaires.

En effet, en avril 2012, 500 000 logements sont vacants à l'échelle nationale et seulement 26% des Marocains accèdent à la location, et ce malgré une demande de location en pleine expansion. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette situation dont notamment le cadre législatif et réglementaire régissant le locatif.

Dans le but de remédier au déséquilibre présent sur le marché, la FNPI (Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers) a suggéré dans le cadre du projet de la loi de Finance 2012, une mesure dérogatoire à la loi de Finances 2010 devant permettre aux bailleurs et aux investisseurs d'acheter au moins 20 appartements sociaux, louables pour une durée minimum de 8 ans avec une possibilité de revente à terme. Par ailleurs, dans le but d'encourager le logement à faible valeur immobilière totale (FVIT) et de résorber l'habitat insalubre, la Fédération propose une exonération totale de tous les impôts, taxes, droits fonciers et taxes de la conservation foncière et du cadastre ainsi qu'une exonération de la TVA sur les crédits bancaires destinés aux bénéficiaires.

Production en logements sociaux (en d'unités)



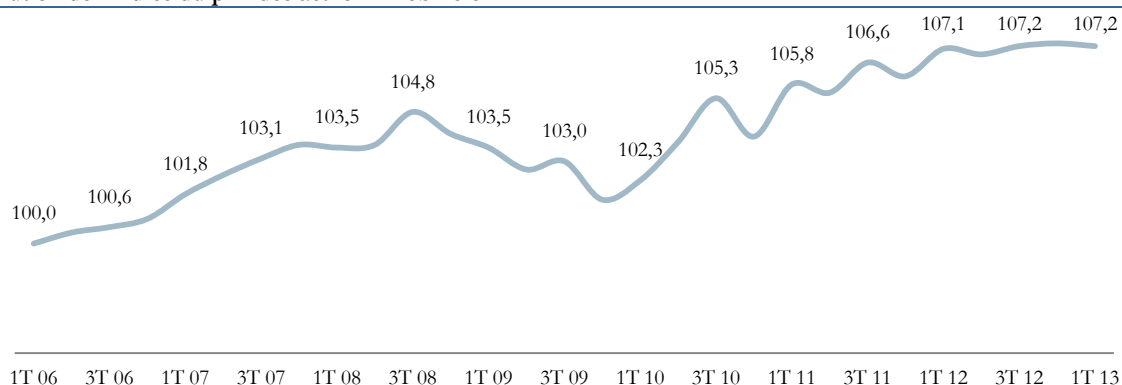
Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

L'année 2010 est marquée par une reprise de la production en logements sociaux avec près de 98 823 unités de logements produites. La tendance se poursuit en 2011 avec 135 442 unités produites, soit une croissance de 37,1%.

En 2012, la production en logement sociaux enregistre une baisse de 10,1% passant de 135 442 en 2011 à 121 783 en 2012.

Cependant, malgré l'accélération de la production annuelle de logements, le déficit va mettre du temps à être résorbé, créant ainsi un marché à fort potentiel.

Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers



Source : Bank Al Maghrib

Les prix des biens immobiliers se sont maintenus en hausse en 2012, même si le rythme a ralenti par rapport aux deux dernières années. En effet, l'indice des prix des actifs mobiliers fait ressortir une progression de 1,1% au T4 2012 par rapport à la même période de l'année 2011, contre une progression de 2,1% au T4 2011 par rapport à la même période 2010 et 2,3% au T4 2010 par rapport à la même période en 2009. Cette décélération correspond à un mouvement de correction qui intervient après l'euphorie qu'a connu le marché de l'immobilier entre 2006 et 2008, période caractérisée par une forte demande émanant aussi bien des étrangers qui achetaient massivement des résidences secondaires et des nationaux et qui profitaient de conditions de financement plus souples pour accéder à la copropriété.

Les prix des actifs immobiliers ont enregistré globalement une quasi-stagnation au cours du 1^{er} trimestre 2013, par rapport à la même période de l'année 2012 (+0,1%).

L'indice du prix des actifs immobiliers a été mis en place par Bank Al-Maghrib et l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC), dans le cadre du suivi prix des actifs immobiliers au Maroc. Ce dernier est constitué d'un indice global des prix sur le marché secondaire des biens résidentiels à l'échelle nationale, ainsi que des indices des prix spécifiques aux catégories de logements Appartement, Maison et Villa au niveau national, par région et pour les grandes villes de Rabat, Casablanca, Marrakech, Tanger, Fès, Oujda, El Jadida, Kenitra, Meknès et Agadir.

IV.4. Environnement légal et réglementaire du secteur

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 2012, le ministre de l'Habitat, de l'Urbanisme et de la Politique de la ville, a annoncé que le programme d'action du gouvernement (2012-2016) se propose de réduire de 50% le déficit actuel en logements de 840 000 unités, et d'en accélérer le rythme de production. Ce programme table ainsi sur la production de 170 000 unités/an, à travers la poursuite et l'amélioration du programme «villes sans bidonvilles» et la participation aux opérations de renforcement, d'entretien et de restauration de 20 000 unités en état de ruine.

Pour élargir l'assiette foncière destinée au logement social, 276 nouvelles zones ont été par ailleurs ouvertes à l'urbanisation sur une superficie de près de 70 285 ha, et de nouveaux pôles urbains ont été créés près des grandes villes et des régions qui enregistrent une grande pression urbanistique et une dynamique économique accélérée.

En 2010, 125,7 milliards de DH ont été investis dans le secteur des bâtiments et travaux publics contre 62,5 Milliards de DH en 2003, soit une hausse de 50,3%.

Par ailleurs, selon les estimations du ministère de l'habitat, 121 783 unités d'habitat social ont été réalisées en 2012 (contre 45 000 en 2002).

IV.4.1. Axes de la stratégie gouvernementale

Depuis 2003, la politique gouvernementale s'est orientée vers une stratégie répondant aux objectifs suivants :

- L'adaptation de l'offre en habitat au volume et à la nature de la demande ;
- L'accélération des programmes de résorption du déficit en logement ;
- La mise à niveau des villes et l'amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- L'augmentation des potentialités d'accueil des villes et la création de nouveaux pôles urbains.

Les réformes mises en place à partir de 2003 pour atteindre ces objectifs ont porté principalement sur :

- La mobilisation du foncier public pour accroître l'offre foncière urbanisable ;
- L'adoption d'une nouvelle approche de lutte contre l'habitat insalubre, la ville comme unité de programmation dans le cadre d'une contractualisation avec les acteurs locaux ;
- L'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- L'élargissement de l'accès aux crédits financiers pour la solvabilité des ménages à revenus modestes et non réguliers ;
- La réforme des opérateurs publics pour rénover les missions du secteur public, accroître ses capacités d'intervention et créer un instrument privilégié de développement urbain et de mise à niveau des villes ;

- Le développement du secteur organisé de la promotion immobilière, en vue d'une meilleure implication dans la promotion de l'habitat social à travers, notamment, le partenariat public-privé ;
- Le renforcement du cadre juridique et réglementaire du secteur en vue de l'adapter aux exigences du développement urbain et de lutte contre l'habitat insalubre et la réforme de l'urbanisme pour l'adapter aux besoins du secteur.

Des résultats probants ont été réalisés grâce à la mise en œuvre de cette stratégie notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an, pour six ans consécutifs 2003-2008.

Pour atteindre les objectifs précités, de nouvelles méthodes et outils d'intervention ont été mis en place par les pouvoirs publics en matière de lutte contre l'habitat insalubre.

Tableau 107. Synthèse des principaux programmes de soutien à l'habitat social

	Description	Date de lancement
Programme villes sans bidonvilles	▪ Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 85 villes qui abrite 326 000 ménages. Le nombre de familles concernées à fin septembre 2011 a atteint 348 414. ▪ Près de 187 500 unités de résorption de bidonvilles ont été achevées. Le nombre de ménages bénéficiaires, à fin 2010, se chiffre à 164 700 ; ▪ Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrd MAD dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; ▪ Ce programme est réalisé à hauteur de 70% (projets mis en chantier).	▪ 2004
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	▪ Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,310 millions de dirhams et une subvention de 1,263 MMAD ;	▪ 2004
Programme d'habitat social dans les provinces du sud	▪ Projet de réalisation de 70 659 unités dont 5 128 unités ont d'ores et déjà été réalisées par le groupe Al Omrane en 2008. Les unités d'habitat sont réparties entre : - 26 559 unités de recasement ; - 26 000 unités pour les besoins des catégories sociales et des actions de mise à niveau urbain ; - 18 100 lots ; - Et 70 ha pour la promotion immobilière.	▪ 2005
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	▪ Tamesna : à Rabat dans une aire de 4 000 ha, la phase 1 de la ville de 840 ha va contenir 54 000 logements soit 250 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 1,75 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2020 ; ▪ Tamansourt : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,87 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2015 ;	▪ 2004

	▪ Chrafate : situé près du port de Tanger s'étale sur une superficie de 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités. Le projet porte sur 36 000 logements à construire pour 180 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2016 ; ▪ Lakhyayta : située aux environs de la ville de Casablanca, le projet s'étale sur une superficie de 927 ha et porte sur la construction de 38 000 logements. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD ; ▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadir à Agadir (250 000 habitants).	
Programme 140 000 MAD / 250 000 MAD	▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 MAD nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds MAD ; ▪ En Avril 2012, les mises en chantier s'élèvent à 47 500 logements et les achèvements ont atteints 24 000 logements ; ▪ La limite des 140 000 MAD est repoussée à 250 000 MAD depuis 2010 ; ▪ Dans le cadre du nouveau dispositif du logement social, 84 414 ont été autorisés ; ▪ Le nombre de projets démarrés en 2011 est de 107 projets avec une consistance de 66 102 logements.	▪ 2008 ▪ 2010
Programme de mise à niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine	▪ Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ; ▪ 12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 MMAD.	▪ 2005
Programme des zones d'aménagement progressif	▪ Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire ; ▪ Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles ; ▪ Répondre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement.	▪ 1999

Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

Afin de stimuler la demande, l'Etat a mis en œuvre une politique d'aide aux ménages à faibles revenus et à revenus irréguliers afin d'accéder au logement. Ainsi, les conditions d'octroi de crédits au logement social ont été améliorées à travers :

- La mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- La création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie :

Tableau 108. Fonds de garantie

FOGALEF	▪ Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ; ▪ Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ; ▪ Crédits subventionnés, dont une partie des intérêts est prise en charge par la Fondation Mohammed VI, et crédits complémentaires. Il existe deux types de crédits subventionnés : ▪ Montant maximum de 200 000 MAD à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ; ▪ Montant maximum de 80 000 MAD à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire. ▪ Depuis sa création et jusqu'à fin janvier 2012, 102 266 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 41,6 Mrd MAD.
DAMAN ASSAKAN	▪ Une nouvelle convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan », d'un montant de 1 Mrd MAD suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ; ▪ Cette fusion c'est accompagnée d'une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l'acquisition ou de la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800 000 MAD et un financement pouvant atteindre 100% ; ▪ Le fonds FOGARIM a été créée en 2003 avec pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit, pour le financement de l'acquisition ou la construction par les bénéficiaires de logements sociaux et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement de logements sociaux ; ▪ Le fonds de garantie FOGALOGUE est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Etranger « MRE » ; ▪ Les logements éligibles sont les suivants : - Logements possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 800 000 MAD TTC ; - Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 MAD TTC. ▪ Depuis la création de Fogarim en 2003 et jusqu'à fin août 2013, 91 427 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 13,77 Mrd MAD.

Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

- La prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- Des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

De même, les pouvoirs publics ont procédé à l'adoption de mesures suivantes notamment sur le plan financier et managérial :

- Sur le plan financier : une enveloppe de plus de 1 Mrd MAD (Fonds de Solidarité Habitat) a été allouée à la résorption de l'habitat insalubre. A cela s'ajoutent, des financements complémentaires dans le cadre du Fonds Hassan II de développement économique et social pour la résorption des bidonvilles de Casablanca, Rabat, Salé et Fès ;
- Sur le plan managérial : mise en place d'un dispositif de management d'incitation et de suivi des réalisations en terme d'habitat aux niveaux régional et local.

En 2008, les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts pour réduire le déficit en logements et satisfaire les nouvelles demandes, par la mise en place des mesures suivantes :

- Le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 140 000 MAD, au profit des ménages à faible revenu ;
- La poursuite de la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3 853 hectares sur la période 2009-2012, notamment par l'ouverture de nouvelles zones à l'urbanisation ;
- La consolidation et le développement du financement hypothécaire.

Le programme des provinces du Sud, a été lancé fin 2008. Il concerne 70 659 unités dont 26 559 unités de recasement. Au titre du premier semestre 2009, 5 674 unités ont été achevées, dont 3 200 unités de restructuration.

Le dispositif de logements sociaux à 140 000 MAD s'inscrit, lui aussi, dans cette dynamique et concerne, jusqu'à fin 2011, 45 128 unités, dont 20 824 en partenariat avec le secteur privé.

Par ailleurs, dans le cadre du programme des logements à 140 000 MAD, le premier semestre 2009 a vu la signature de 25 conventions portant sur la réalisation de 12 256 logements en milieu urbain et 827 en milieu rural. En Avril 2012, les mises en chantier s'élèvent à 47 500 logements et les achèvements ont atteints 24 000 logements.

IV.4.2. Principales mesures dans le cadre de la politique gouvernementale entre 2003 et 2008

Afin de résorber les besoins croissants en logement, une stratégie a été mise en place depuis 2003 traduisant une panoplie de réformes dont notamment le volet financement. Dans ce cadre, l'Etat a œuvré au renforcement des ressources allouées au Fonds de Solidarité de l'Habitat à travers le doublement, en 2004, de la taxe sur le ciment. Le projet de Loi de Finance 2012 augmenterait la taxe spéciale sur le ciment de 50% en la portant de 100 MAD /tonne actuellement à 150 MAD /tonne. Les bénéfices seront affectés à la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre, notamment le programme «Villes sans bidonvilles».

De même, et afin d'encourager la promotion immobilière privée à s'impliquer davantage dans la production du logement social, des encouragements fiscaux ont été accordés aux promoteurs immobiliers dans le cadre de conventions à signer avec l'Etat. Du côté de la demande, des fonds de garantie ont été institués afin de permettre à la population démunie d'accéder au crédit bancaire.

Les principales mesures gouvernementales entreprises dans la nouvelle politique gouvernementale en 2003 se présentent comme suit :

- Ouvertures de nouvelles zones à l'urbanisation et l'élargissement des centres urbains ;
- La réserve foncière publique au Maroc était considérée parmi les handicaps majeurs qui empêchaient l'offre de terrains d'être réactive à la demande. L'un des principaux fils directeurs de l'action gouvernementale pour dépasser cette situation est la mise à la disposition des opérateurs, publics et privés, d'une assiette foncière puisée dans le domaine privé de l'Etat. Ceci a concerné dans une première phase 3 400 hectares pour une valeur globale de 870 Millions de dirhams à travers la signature de deux conventions en décembre 2003.
- Aides publiques et avantages fiscaux :

- A la veille de la mise en place de la nouvelle stratégie (2003), les Pouvoirs Publics ont accordé une exonération totale au profit des promoteurs immobiliers s'engageant à réaliser, dans le cadre d'une convention conclue avec l'Etat, des programmes d'habitat social d'au moins 3 500 logements sociaux, ramenés en 2001 à 2500, sur une période n'excédant pas 5 ans.
- Diversification des produits d'habitat et adaptation de l'offre à la demande :
- Cette diversification consiste à développer de nouveaux produits immobiliers et à élargir la gamme des logements offerts et ce, dans le but de permettre l'accès à la propriété aux différentes couches sociales. Dans cet objectif, les Organismes Publics d'Habitat se sont engagés dans une stratégie de logement à faible coût tels que la villa économique destinée à une classe moyenne
- La restructuration des organismes publics de l'habitat :
- Cette restructuration s'est concrétisée par la refonte du rôle et des missions des opérateurs publics de l'habitat et la création du Groupe Al Omrane. Ce dernier a regroupé les capitaux fonciers et financiers ainsi que les ressources humaines et techniques de l'ANH, SNEC et ATTACHAROUK. L'objet social du nouvel opérateur a été réaménagé pour s'orienter vers des missions complémentaires à celles du secteur privé, en l'occurrence la réalisation des travaux d'aménagement foncier et de lutte contre l'habitat insalubre.
- Adoption de nouveaux outils de gestion de dossiers :
- La mise en place auprès des agences urbaines du guichet unique a permis le traitement avec souplesse des demandes d'autorisations de construire, lotir et morceler.
- Déblocage d'un nombre important de projets d'habitat :
- Un recensement établi en 2003 relatif aux projets d'habitat confrontés à des difficultés a fait ressortir un total de 408 projets bloqués regroupant 124.342 lots et 50.440 logements pour un investissement estimé à 20 milliards de MAD. Les autorités publiques sont arrivées à débloquent, en 2005, 247 projets regroupant presque 80.210 lots et 22.300 logements pour un investissement total de 11 milliards de MAD.

IV.4.3. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Afin d'atteindre les objectifs précités, plusieurs mesures ont été entreprises : des exonérations et des avantages fiscaux sont accordés aux promoteurs immobiliers. La Loi de Finances 2008 a prévu à ce titre des mesures incitatives.

Tableau 109. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)	IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant de 01/01/2011 au 31/12/2015.	Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.
Habitat social (article 247)	Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m² et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 MAD bénéficient du remboursement de la TVA.	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers. Le logement social était défini comme un logement dont le prix n'excède pas 200 KMAD HT.
Logements sociaux (article 247)	Les promoteurs qui construisent 1 500 logements sociaux bénéficient d'une réduction d'IR ou d'IS de 50% pour l'année 2008 à la condition que ces logements soient réservés à l'habitation.	Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.

Source : Loi Finances 2008

IV.4.4. Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur 381 projets avec une consistance totale de 278 788 logements.

Tableau 110. Principales mesures de la Loi de Finance 2010

	Conditions d'octroi de l'avantage	Avantage(s)
Acquéreurs	▪ Obligation d'acquérir le logement social auprès d'un promoteur immobilier, ayant conclu une convention avec l'Etat ; ▪ Compromis de vente et contrat de vente définitif par acte notarié ; ▪ Engagement de l'acquéreur à occuper le logement à titre d'habitation principale pendant 4 ans, avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat, à mentionner dans le contrat de vente définitif ; A cet effet, l'acquéreur est tenu de fournir au promoteur immobilier concerné, une attestation délivrée par l'administration fiscale, justifiant qu'il n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu au titre des revenus fonciers ni à la taxe d'habitation ; ▪ Montant de la TVA versé par le receveur de l'administration fiscale au notaire au vu d'un ordre de paiement indiqué dans le compromis de vente ; ▪ Etablissement du contrat définitif par le notaire dans un délai de trente jours maximum à partir de la date du virement du montant prévu et de présenter ledit contrat à l'enregistrement dans le délai légal.	▪ Versement par l'Etat, au bénéfice des acquéreurs, d'une partie du prix de vente égale au montant de la TVA grevant l'acquisition du logement social.
Promoteurs	▪ Etre soumis à l'I.R. ou à l'I.S., selon le régime du résultat net réel ; ▪ Conclure une convention avec l'Etat, assortie d'un cahier de charges portant sur un programme de construction d'au moins 500 logements sociaux, à réaliser sur une période n'excédant pas 5 ans et ce, à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ; ▪ Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ; ▪ Tenir une comptabilité séparée par programme ; ▪ Consentir, au profit de l'Etat, une hypothèque sur le terrain acquis ou sur tout autre immeuble, de premier rang ou à défaut de second rang.	▪ Exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR ; ▪ Exonération du droit d'enregistrement ; ▪ Exonération de l'impôt spécial ciment ; ▪ Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ; ▪ Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ; ▪ Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ; ▪ Possibilité accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de passer avec l'Etat des conventions pour les projets autorisés avant le 1er janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA.

Source : Loi de Finances 2010

IV.4.5. Principales mesures de la Loi de Finances 2012

Par ailleurs au niveau de la nouvelle Loi de Finances 2012, de nouvelles dispositions ont été prévues afin de développer davantage le secteur de l'immobilier et de favoriser la relance entamée en 2010.

Une redéfinition des conditions d'exigibilités des promoteurs et des logements sociaux :

- Le logement à faible valeur immobilière concerne, toute unité d'habitation dont la superficie couverte est de 50 à 60 mètres carrés et dont le prix de la première vente ne doit pas excéder 140.000 dirhams.
- Les promoteurs immobiliers qui peuvent bénéficier d'exonérations s'engagent dans le cadre d'une convention avec l'Etat assortie d'un cahier de charges à réaliser un programme de construction intégré de deux cents 200 logements en milieu urbain et/ou 50 logements en milieu rural, au lieu de 500 logements en milieu urbain et 100 logements en milieu rural fixés précédemment, compte tenu des critères retenus ci-dessous :
 - Ces logements doivent être destinés, à titre d'habitation principale, aux citoyens dont le revenu mensuel ne dépasse pas deux fois le salaire minimum interprofessionnel garanti ou son équivalent, à condition qu'ils ne soient pas propriétaires d'un logement dans la commune considérée ;
 - Les dits logements doivent être réalisés conformément à la législation et la réglementation en vigueur en matière d'urbanisme.

Autres avantages accordés aux promoteurs immobiliers:

- Les promoteurs immobiliers peuvent céder au prix de vente avec application de la taxe sur la valeur ajoutée, au plus 10% des logements sociaux construits, aux fins de location à des bailleurs personnes morales ou personnes physiques relevant du régime du résultat net réel.
- Exonération du bénéfice réalisé sur la cession des fonciers dont la valeur ne dépasse pas 140 000 MAD (au lieu de 60 000 MAD auparavant).

IV.4.6. Principales mesures de la Loi de Finances 2013

- La Loi de Finances pour l'année budgétaire 2013 a prévu des nouvelles mesures favorisant le secteur de l'immobilier. Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux d'habitation et en guise de simplification des procédures, la Loi de Finances pour l'année 2013 a introduit certaines modifications relatives aux conditions d'exonération du logement social de la taxe sur la valeur ajoutée, à savoir :
 - Changement de la superficie couverte du logement social :
 - À partir du 1^{er} janvier 2013, sont exonérées de la TVA, les opérations de cession de logements sociaux à usage d'habitation principale dont la superficie couverte est comprise entre 50 m² et 80 m² contre (50 m² et 100 m² auparavant) et dont le prix de vente n'excède pas deux cent cinquante mille (250 000) dirhams, hors TVA.
- Élargissement de l'exonération du logement social aux propriétaires dans l'indivision :
 - L'exonération du logement social prévoit que l'acquéreur, pour qu'il soit éligible à l'exonération de la TVA pour l'acquisition du logement social, ne doit pas être assujéti à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux. Ces dispositions excluent du bénéfice de cette exonération les propriétaires dans l'indivision du fait qu'ils sont soumis à la taxe de services communaux. En vue de pallier cette situation contraignante pour cette catégorie qui veut disposer d'une habitation à titre principal, la Loi de Finances pour l'année 2013 a étendu le bénéfice de l'exonération de TVA, aux logements sociaux acquis par chacun des indivisaires.
- Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux destinés aux couches défavorisées, la Loi de Finances a prorogé jusqu'au 31 décembre 2020, les dispositions relatives aux exonérations fiscales en faveur des promoteurs immobiliers qui réalisent un projet de construction de logements à faible valeur immobilière (140 000 Dhs), à l'instar de ce qui est prévu pour le logement social (250.000 Dhs).
- Pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finance précitée pour l'année 2013 a prévu des avantages fiscaux en faveur des acquéreurs de logements destinés à la classe moyenne, dont le revenu mensuel net d'impôt

ne dépasse pas 20.000 dirhams, ces avantages consistent pour le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, la conclusion d'une convention avec l'État, assortie d'un cahier de charges, dans le cadre d'un appel d'offres pour bénéficier de certains avantages, notamment l'acquisition de terrains à un prix préférentiel.

- Les avantages sont accordés aux promoteurs immobiliers aux conditions suivantes :
 - la réalisation d'un programme de construction d'au moins 150 logements, répartis sur une période maximum de 5 ans à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;
 - le dépôt de la demande d'autorisation de construire auprès des services compétents dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date de conclusion de la convention ;
 - le prix de vente du mètre carré couvert ne doit pas excéder 6.000 dirhams, T.V.A. comprise ;
 - la superficie couverte du logement doit être comprise entre 80 et 120 mètres carrés.
- Pour l'acquéreur, l'exonération porte sur les droits d'enregistrement et de timbre et les droits d'inscription à la conservation foncière. Ces exonérations sont accordées à l'acquéreur, aux conditions suivantes :
 - La production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20.000 dirhams ;

L'affectation du logement à l'habitation principale pendant une durée de quatre années, à compter de la date de conclusion du contrat d'acquisition.

IV.5. Contraintes du secteur immobilier

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a toujours été confronté à un déséquilibre majeur entre l'offre et la demande en termes de logement, conséquence de la rapidité de la croissance urbaine et la poussée de l'exode rural. Ce constat est encore plus accentué par de nombreuses contraintes qui freinent le développement du secteur, notamment :

IV.5.1. Faiblesse de l'offre foncière mobilisable

La rareté des terrains mobilisables constitue un frein essentiel au développement du secteur de l'immobilier au Maroc. En effet, comparée à l'offre théorique de terrain à bâtir, selon les plans d'aménagement, l'offre réelle est très réduite et les terrains effectivement mobilisables sont rares (excluant les terrains non immatriculés, non desservis, destinés à l'équipement et aux infrastructures etc.), contribuant ainsi à la surenchère des prix.

IV.5.2. Lenteur des procédures administratives

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire, pouvant ralentir ainsi la réalisation des projets et entraînant une hausse des prix du mètre carré loti. Des mesures transitoires ont toutefois été mises en place dans un souci de simplification de ces procédures. En 2011, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme a annoncé le lancement d'un chantier de développement d'un portail sur le secteur immobilier permettant de mettre en ligne toute l'information nécessaire aux procédures administratives ainsi qu'un large éventail d'e-services

IV.5.3. Léthargie du secteur locatif

Depuis presque une décennie, le secteur locatif connaît une véritable récession. Cette situation est due principalement à la détérioration des relations entre les propriétaires et les locataires, à l'inadaptation de la législation relative au secteur locatif qui se caractérise par la complexité et la lenteur de sa procédure et à l'absence de mesures d'incitation à l'investissement dans le secteur locatif. Une révision de la loi sur le locatif a été effectuée il y a quelques années en vue d'améliorer les rapports entre bailleurs et locataires. L'investissement dans ce secteur, qui satisfait les besoins de plus de 35% des ménages urbains pourrait être relancé à travers la mise en place d'incitations fiscales.

IV.5.4. Sous-qualification de la main d'œuvre

Le taux d'encadrement dans le secteur du BTP est parmi les plus faibles des différents secteurs de l'économie. Un besoin de formation important s'y fait sentir et conditionne les gains de productivités recherchés dans le secteur. En effet, sur le plan de la qualification des effectifs, le secteur du BTP fait largement appel à une main d'œuvre non ou peu qualifiée. Ainsi, plus de 2/3 des employés du secteur n'ont aucun niveau de scolarité.

IV.5.5. L'impact de l'informel

Le secteur de la production de logements est marqué par le poids important des unités informelles. Selon une estimation du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, en 2000, ces unités représentaient près de 90% de l'ensemble des acteurs et réalisaient près de 80% de la production. Les unités de production organisées étaient concentrées en grande partie dans l'axe Rabat- Casablanca qui regroupait 30 % des unités. Plus de la moitié des entreprises du secteur organisé (54,3%) ont été créées après 1990 et 54 % réalisaient un chiffre d'affaires de moins de 5 millions de MAD.

IV.5.6. L'impact de la prédominance des maisons marocaines dans le parc total de logements au Maroc

La production des logements de type « maison marocaine » a progressé au rythme de 4,17% par an en moyenne entre 1980 et 2008. La part de ce type de logements n'a cessé de se renforcer, passant de 55% du total des logements construits en 1980, à 64% en 2008.

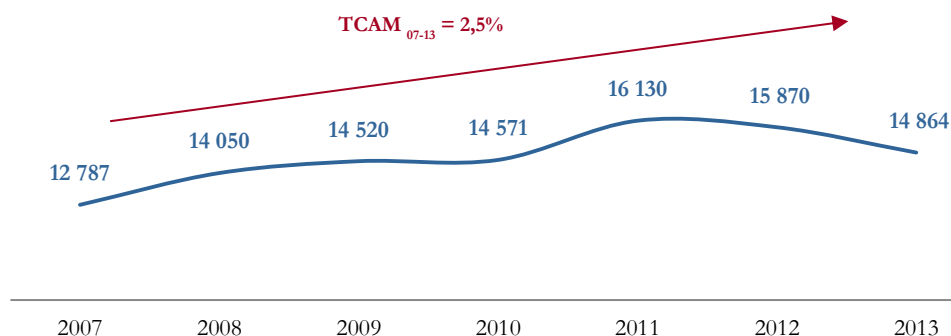
(a) Réalisations du secteur

i) Evolution des ventes de ciment

Le secteur du BTP stimule des effets d'entraînement sur d'autres industries du Maroc et notamment l'industrie du ciment qui constitue une matière première pour le secteur du BTP.

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2006-2012 se présente comme suit :

Evolution des ventes de ciment (en milliers de tonnes)



Source : Association professionnelle des cimentiers

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 15,9 millions de tonnes en 2012 contre 11,4 millions de tonnes au titre de l'exercice 2006, soit une croissance annuelle moyenne de 5,7%. Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en terme de logements. Selon l'Association Professionnelle des Cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe 80% de ce marché, suivi des travaux publics (14%), et du bâtiment non résidentiel (6%).

Plus exactement, entre 2009 et 2010, les tonnages de ciment vendus au niveau national ont enregistré une quasi-stagnation (+0,4%), principalement en raison de la baisse de la production globale de logements sur la période (-12,7%). Cette dernière ayant été affectée par (i) l'arrêt en 2009 des mesures incitatives mises en place par l'Etat, (ii) le ralentissement du rythme de transferts des MRE suite à la crise financière internationale et (iii) les intempéries observées au 1^{er} trimestre 2010.

En 2011, les ventes de ciment enregistrent un taux de croissance record s'établissant à 10,7% portant les ventes de 14,6 Mt en 2010 à 16,1 Mt en 2011. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants (i) la relance de l'habitat social suite aux mesures fiscales incitatives annoncées par la Loi de Finances 2010, et (ii) l'impact positif de la période électorale qui a entraîné un assouplissement des conditions d'octroi des autorisations, une prolifération de l'auto-construction et de l'habitat clandestin (induisant un acheminement de ciment vers le milieu rural).

En 2012, les ventes de ciment baissent de 1,6% par rapport à l'année 2011 en raison de l'augmentation des prix du ciment après l'entrée en vigueur de la Loi de Finances 2012. Cette révision à la hausse incite les industriels à répercuter sur les consommateurs l'augmentation de la taxe spéciale sur le ciment décidée dans le cadre du budget 2012. Cette taxe a, en effet, été relevée de 50% passant de 0,10 Dh/kg à 0,15 Dh/kg.

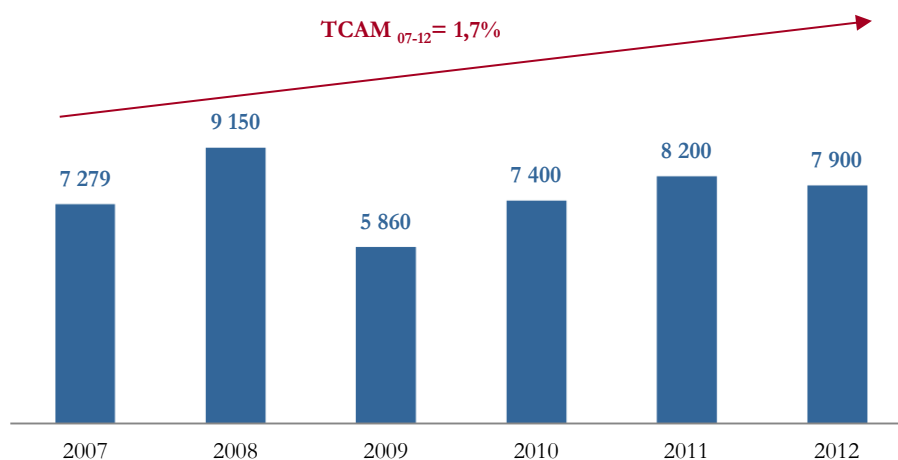
En 2013, la tendance se confirme avec une baisse de 6,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par le ralentissement conjoncturel des activités immobilières et les conditions climatiques défavorables qui ont caractérisé l'année 2013¹⁶.

¹⁶ Source : Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers – Note de conjoncture octobre 2013.

ii) Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI)

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2006-2012 se présente comme suit :

Evolution IDEI (en millions de dirhams)



Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

Comme l'illustre la figure ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 9,1 milliards de dirhams en 2008 contre 7,3 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2007, soit un accroissement de près de 25,7%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,9 milliards de dirhams vs 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 35,2% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

En 2012, les IDEI ont atteint 7,9 milliards de dirhams, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 1,7% sur la période 2007-2012.

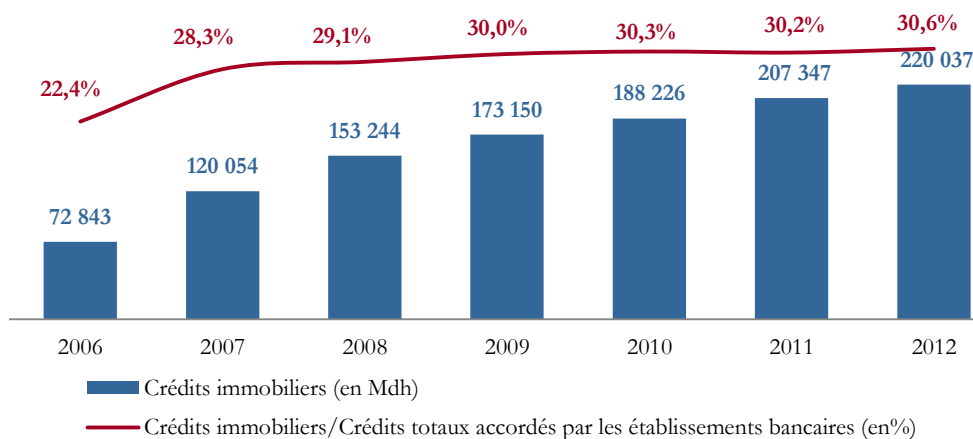
Selon le Ministère de l'économie et des finances, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers (avec une moyenne de 19,1% des investissements étrangers sur la période 2003-2010¹⁷), après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

¹⁷ Ministère de l'économie et des finances – Tableau annuel 2011

iii) Crédits immobiliers

Un secteur de l'immobilier dynamique entraîne une demande et un recours aux crédits immobiliers important. Un recul de la croissance du secteur immobilier entraînerait inversement une baisse de la demande en crédits immobiliers.

Evolution des crédits immobiliers (en millions de dirhams)



Source : Bank Al Maghrib

En 2012, 30,6% des crédits accordés par les banques concernent des crédits destinés au financement des biens immobiliers.

La part des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passée de 22,4% en 2004 à 30,6% en 2012, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

Plusieurs mesures ont été entreprises afin de renforcer l'accès des ménages au crédit bancaire et de rallonger la durée des crédits immobiliers :

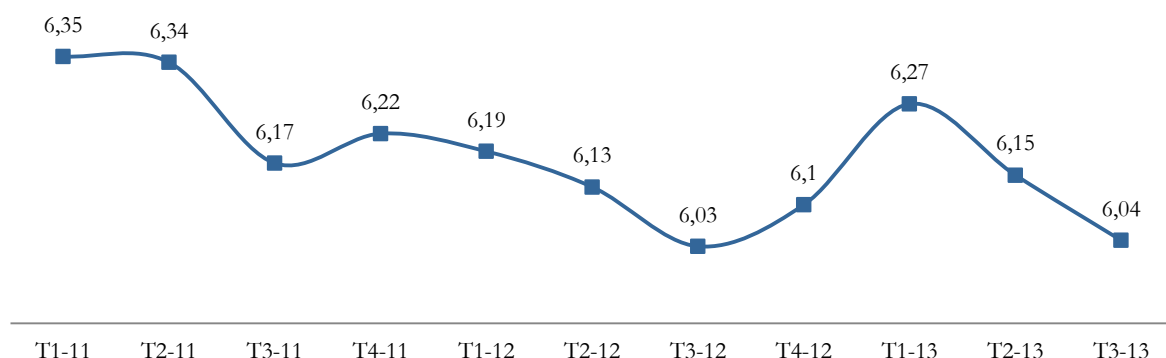
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total sur trois milliards de dirhams ;
- La création de trois fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOG, FOGALEF) en remplacement du système de ristourne des intérêts en vigueur jusqu'en 2004 et qui ne concernait pas la population à revenu irrégulier et excluait donc une grande partie de la population non éligible au crédit bancaire à cause de l'irrégularité de ses revenus.

L'amélioration de l'accès des ménages au crédit bancaire s'est accompagnée de la baisse du coût des crédits immobiliers.

iv) Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2010-T3 2013 se présente comme suit :

Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques (en %)



Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (hors taxes) ont connu une hausse de 0,01 pts au cours du troisième trimestre 2013 s'établissant à 6,04% contre 6,03% au troisième trimestre 2012. Ces derniers ont connu une baisse entre le premier trimestre de l'année 2011 et celui de l'année 2013, s'établissant à 6,27% en T1 2013 (vs. 6,35% en T1 2011).

IV.6. Les intervenants du secteur de l'immobilier

Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat. Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'Etat en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation. La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique. En effet, il existe au moins neuf principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Tableau 111. Les intervenants du secteur immobilier

Catégories d'intervenants	Profession/domaine d'activité
Maitrise d'œuvre et ingénierie	Architectes, Bureaux d'Etudes Techniques, Topographes
Maîtres d'ouvrage	Promoteurs publics, Promoteurs privés, Coopératives, Associations et Amicales
Producteurs et distributeurs de matériaux de construction	Entreprises organisées et Entreprises informelles de production ou de distribution de matières premières tel que le ciment, le béton, le bois, etc.
Entreprises de travaux	Entreprises organisées et Entreprises informelles
Maintenance et réparation	Services, Electricité, Plomberie
Services publics	Administrations publiques concernées, Conservation foncière et cadastre, Agences urbaines, Collectivités locales
Conseil juridique et gestion Immobilière	Administration des biens immobiliers, Notaires, Adouls,
Système bancaire	Organismes bancaires
Fonds de garantie	Fonds gouvernementaux permettant de garantir, vis-à-vis des organismes bancaires, les prêts accordés pour l'acquisition d'un logement social.

Source : Alliances Développement Immobilier

Le promoteur immobilier a pour mission principale la gestion des différents échanges entre des corps de métiers différents et la coordination de l'ensemble de ces intervenants.

Le secteur de la promotion immobilière organisée, compte près de 7 000 intervenants de diverses catégories. Les producteurs et distributeurs de matériaux de construction 44%, les architectes 20%, les entreprises de construction 19%, les promoteurs immobiliers 11% et les BET 5% (bureaux d'études techniques).



La promotion immobilière contribue pour environ 40% dans la production de logements en milieu urbain et les 60% restant correspondent à l'auto construction par les ménages.

IV.6.1. Les promoteurs publics

Il s'agit des organismes sous tutelle du ministère de l'habitat (OST), regroupés dans la holding Al Omrane, ainsi que d'autres promoteurs publics tels que le Ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la société nationale d'aménagement communal (SONADAC). La holding Al Omrane est considérée par les pouvoirs publics comme étant un instrument privilégié d'intervention dans le secteur de l'immobilier.

Le rôle des organismes publics se présente comme suit :

- Al Omrane est l'instrument principal des pouvoirs publics dans le secteur de l'immobilier. La société Al Omrane intervient sur certains projets en partenariat avec des promoteurs privés ;
- Le Ministère des Habous qui dispose de 48 000 locaux à usage commercial ou résidentiel et 80 000 hectares de terres ;
- L'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) est en charge de la construction de logements et d'équipements militaire ;
- La société nationale d'aménagement communal a pour mission la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle corniche de Casablanca.

IV.6.2. Les promoteurs privés

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier social a connu l'émergence du secteur privé dynamique notamment grâce au lancement du programme de 200 000 logements en 1995 et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme, etc.). Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

Alliances Développement Immobilier

- Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et moyen standing de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de projets de resorts golfs, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008. En 2012, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 4 003 MMAD et un résultat net de 1 090 MMAD.

Douja Promotion Groupe Addoha

- La société est historiquement positionnée sur le segment du logement économique mais se diversifie actuellement dans la production de logement de haut standing. Elle s'impose comme un acteur majeur dans le paysage immobilier marocain avec une production annuelle de près de 18 000 logements. En 2012, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 9 418 MMAD et a été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juillet 2006.

Palmeraie Développement

- La société Palmeraie Développement est la société de promotion immobilière du Groupe Berrada. La société opère sur les segments des resorts golifiques et d'immobilier résidentiel haut de gamme. Elle détient également une filiale, Dar Essaada, opérant dans le segment du logement économique et intermédiaire.

La Compagnie Générale Immobilière (CGI)

- Filiale de la CDG, cette société opère sur différents segments à savoir la production de logements, de bureaux, de commerce ainsi que la viabilisation de quelques lots de terrain. La CGI a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3 001 MMAD en 2012. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

Chaâbi Lil Iskane

- La société constitue le pôle immobilier du holding Ynna détenu par la famille Chaâbi. En 2008, le groupe Chaâbi a regroupé ses sociétés de promotion immobilière et de construction en une seule filiale. La société se positionne sur les segments des logements économiques, collectifs ou individuels, des villas, des commerces, des complexes touristiques et des hypermarchés.

Jet Sakane

- La société est une filiale du groupe Jet, spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage social au Maroc et à l'étranger.

Groupe Chaima

- La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech, Fès, Casablanca et Tanger.

Groupe Jamaï

- Le Groupe Jamaï est présent sur le marché immobilier marocain depuis plus de 40 ans. Il compte à son actif la construction de 35 000 logements environ et projette la construction d'environ 50 000 logements dans différentes villes du Royaume : Marrakech, Tanger et Fès, et à court terme, Rabat, Agadir et Meknès. Le groupe couvre les segments de l'habitat social ainsi que le haut standing.

IV.6.3. La fédération nationale des promoteurs immobiliers (FNPI)

La FNPI est la principale fédération regroupant les professionnels du secteur de l'immobilier. Elle est le fruit de la fusion entre l'Union des Lotisseurs et Promoteurs Immobiliers du Maroc (ULPIM) et la Fédération Nationale de l'Immobilier (FNI) en 2006.

Les principales prérogatives de la FNPI sont de représenter et défendre les intérêts des promoteurs immobiliers à tous les niveaux et auprès de tous les centres de décisions impliquant le secteur.

La fédération réunit l'ensemble des associations régionales, toutes les composantes de la promotion immobilière et du lotissement et les petites et grandes entreprises de promotion immobilière publiques et privées.

IV.6.4. Les coopératives et associations d'habitat

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes : les coopératives et les associations. A fin 2010, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 1 014 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 45 082 adhérents. L'année 2010 a connu l'agrément de 28 coopératives pour 491 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

Sur l'ensemble des coopératives, près de 66% disposent d'un terrain et 33,5% ont déjà réalisé leurs projets.

IV.6.5. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

Le tourisme, un des moteurs de l'économie marocaine

Le secteur du tourisme est, depuis 2007, le premier contributeur à la balance des paiements, devant les transferts MRE et les phosphates.

En 2012, les recettes touristiques se sont établies à près de 58,2 Mrds MAD, contre 29,2 Mrds MAD en 2001, soit un taux de croissance annuelle moyen de 6,5%. Par ailleurs, le secteur a des effets d'entraînement sur de nombreux secteurs, générant pour chaque chambre supplémentaire un emploi direct et cinq emplois indirects.

En 2012, le secteur du tourisme contribue à hauteur de 7,0% du PIB et malgré une conjoncture encore instable, l'investissement touristique au Maroc a atteint 14 Mrds de MAD, soit 10% du montant global des IDE, un montant en hausse de plus de 27% par rapport à un investissement de 11 Mrds de MAD en 2011.

C'est dans ce sens que, conscient du potentiel touristique marocain, l'Etat s'est engagé à ériger le tourisme en priorité économique nationale afin d'accompagner la croissance du Royaume à travers un développement soutenu et durable de son industrie touristique.

Evolution du secteur

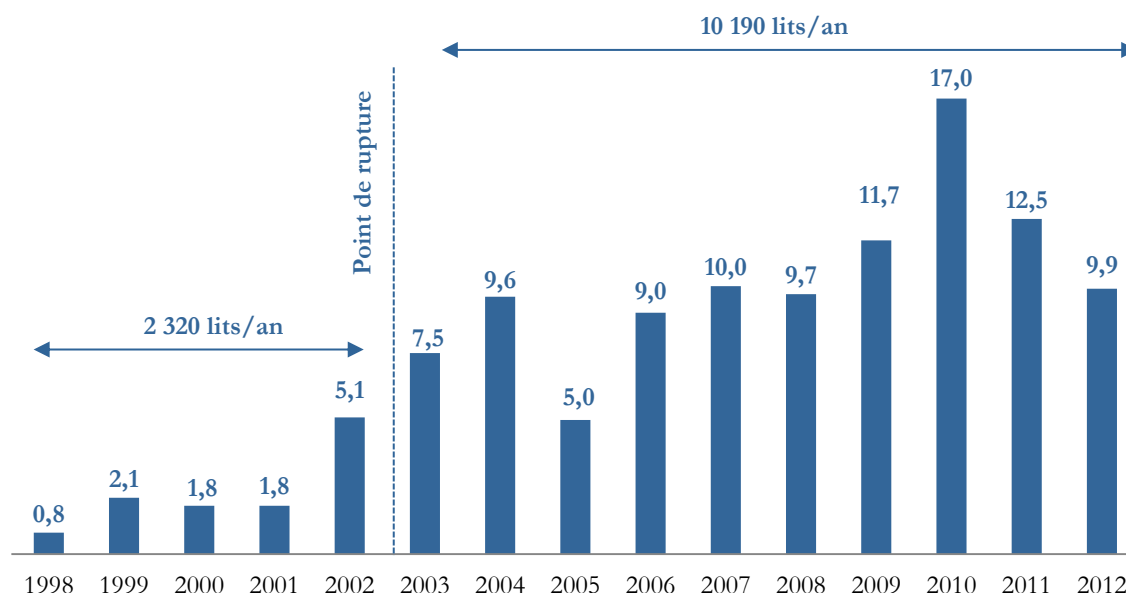
■ Evolution de la capacité d'hébergement

La dynamique insufflée par la Vision 2010 a permis l'accélération du rythme d'investissement et de création de nouvelles capacités grâce à l'arrivée d'investisseurs internationaux de renom et la montée en puissance de leaders nationaux.

Sur la période 1998-2002, les capacités progressent à un rythme moyen de 2 320 lits par an. Suite au lancement de la vision 2010, le secteur assiste à une rupture qui se traduit par une augmentation des capacités à un rythme plus soutenu puisqu'il atteint 10 190 lits par an en moyenne entre 2003 et 2012. Ainsi, sur la période 2003-2012, le Maroc a vu la création de 101 900 lits hôteliers pour atteindre un total de plus de 194 025 lits à fin 2012.

A noter qu'à fin 2012, Marrakech représente 32% de la capacité litière contre 16% pour Agadir et 8% pour Casablanca.

Evolution de la capacité d'hébergement additionnelle (en milliers de lits)



Source : Ministère du tourisme

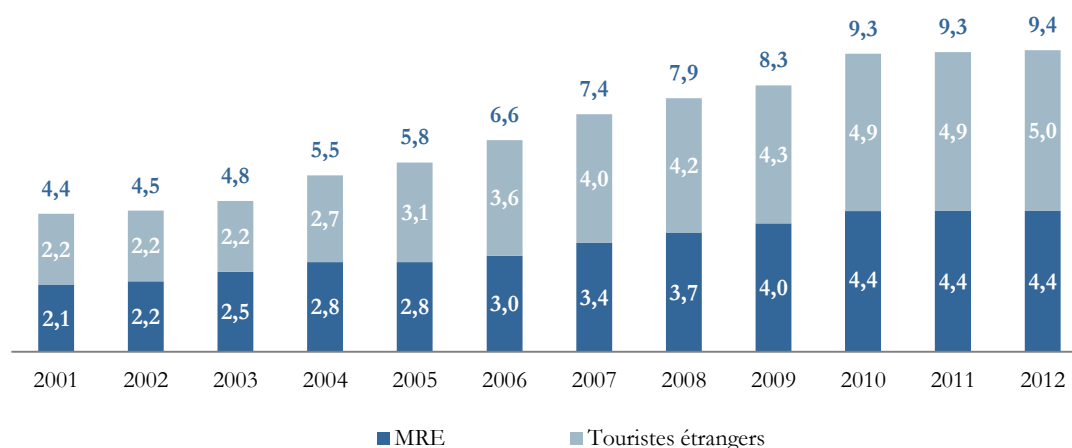
■ Evolution des arrivées touristiques

En 2012, le nombre de touristes a connu une légère augmentation par rapport à 2011 et s'établit à 9,4 millions d'entrées aux postes frontières.

En 2012, les MRE (Marocains Résidents à l'Etranger) représentent plus de 46,8% des arrivées touristiques. Le trafic aérien s'établit, quant à lui, à 15,7 millions de passagers en 2011 dont près de la moitié (46,5%) à travers le hub de Casablanca.

Du fait de la conjoncture internationale défavorable, les entrées des non-résidents étrangers (i.e. hors MRE) aux postes frontières ont affiché une stabilité entre 2001 et 2003 avant de progresser de 22% en 2004. Au total, sur la période 2004-2012, le TCAM des entrées des marocains résidents à l'étranger s'établit à près de 8,0%.

Evolution des entrées aux postes frontières (en millions)



Source : Ministère du tourisme

■ Evolution des nuitées

Entre 2003 et 2004, les nuitées ont crû de 18% pour atteindre 13,2 millions de nuitées. En 2005, le nombre de nuitées consommées dans les établissements d'hébergement touristique classés a franchi le cap des 15 millions, pour atteindre 16,3 millions en 2006.

En 2010, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 18,0 millions, soit une progression annuelle moyenne de 3,95% entre 2001 et 2010.

Cette amélioration a eu lieu essentiellement suite à l'augmentation des nuitées réalisées par les touristes non-résidents (11,5%). En particulier, celles des anglais (44,7%), des italiens (15%) et des allemands (6%).

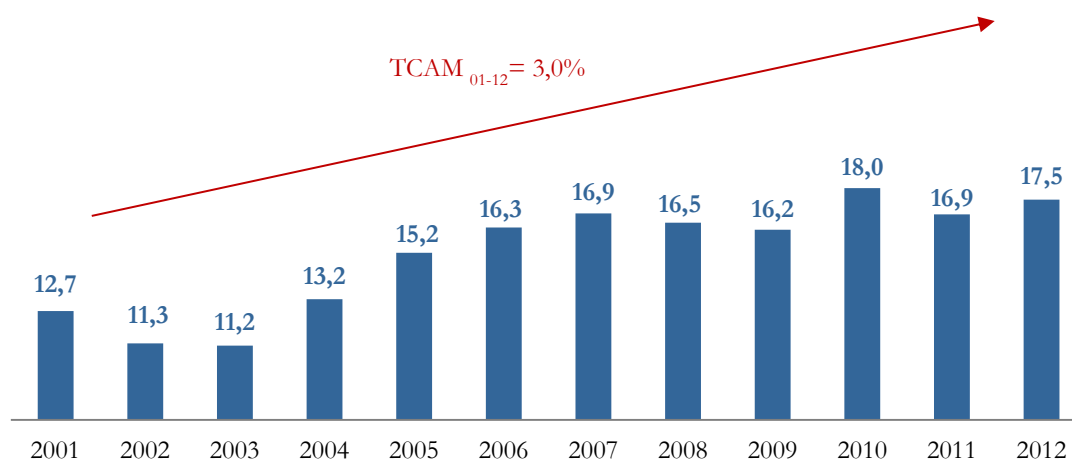
Cette hausse des nuitées a été rendue possible grâce aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs à savoir la France (TCAM de 3,1% sur la période 2001-2010), l'Espagne (TCAM de 8,1% entre 2001 et 2010) et le Royaume Uni (TCAM de 9,3% sur la même période).

En 2011, le nombre de nuitées s'établit à 16,9 millions en recul de 6,3% par rapport à 2010 réalisées essentiellement par les touristes non-résidents (73,6%). Cette baisse est liée aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs notamment la France représentant 29,1% des nuitées contre 32,3% en 2010, l'Espagne (4,2%) et l'Italie (2,7%).

Parallèlement, le marché des résidents a également marqué sa vigueur avec une croissance annuelle moyenne de 6,4% sur la période 2001-2011, totalisant près de 26,4% des nuitées en 2011.

En 2012, le nombre de nuitées enregistre une légère hausse par rapport à 2011 (+3,8%) et s'établit à 17,5 millions.

Evolution des nuitées (en millions)



Source : Ministère du tourisme

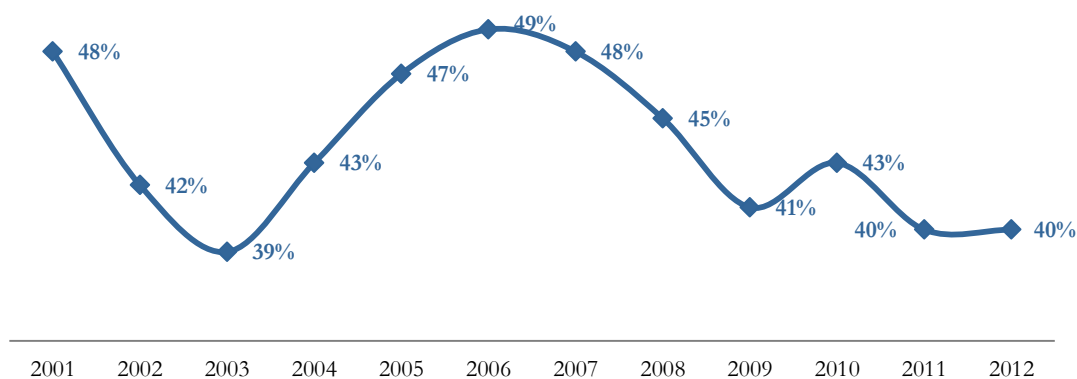
Evolution du taux d'occupation

En relation avec la baisse des nuitées observées à partir de 2001, le taux d'occupation des chambres à l'échelle nationale a subi lui aussi un fort recul, atteignant un plus bas niveau en 2003 depuis 1996.

La baisse des nuitées sur la période 2001-2003, s'explique par la crise internationale du secteur du tourisme suite aux attentats du 11 septembre 2001.

Avec la reprise du secteur en 2004, le taux d'occupation s'est amélioré de 4 points par rapport à 2003 et atteint son niveau le plus bas en 2012 (40%) depuis 2003. De façon générale, les hôtels gérés par des indépendants et les destinations aux positionnements les moins bien définis ne sont pas arrivés à maintenir leur niveau de remplissage et accusent de fortes baisses.

Evolution du taux d'occupation



Source : Ministère du tourisme

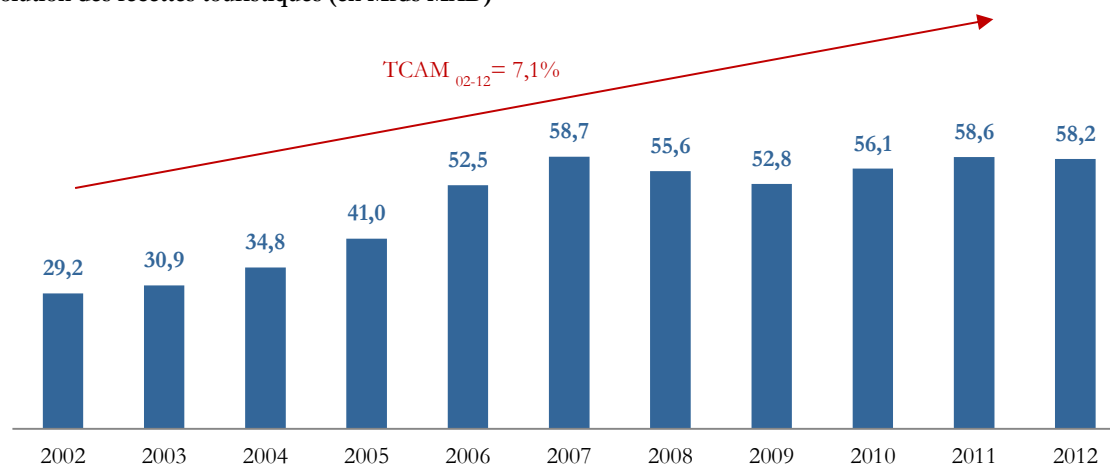
Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont connu des augmentations significatives, passant de 41,0 Mrds MAD en 2005 à 58,2 Mrds MAD en 2012, soit une hausse annuelle moyenne de 5,1% sur une période de sept ans. Depuis 2002, elles ont connu un taux de croissance annuel moyen de près de 7,1%.

Le secteur du tourisme est le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les transferts MRE et les phosphates. Sa contribution au PIB s'est accrue de 6,2% en 2000 à 7,0% en 2012, toutefois en léger recul par rapport à 2011 (7,1%) et 2010 (7,3%).

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des recettes générées par le secteur du tourisme au Maroc au cours des dernières années :

Evolution des recettes touristiques (en Mrds MAD)



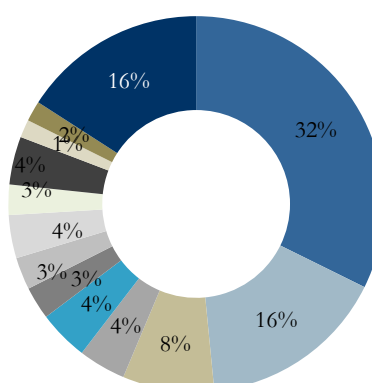
Source : Ministère du tourisme

Caractéristiques de l'offre Maroc

- Principales destinations touristiques du Royaume

Marrakech représente 32% et Agadir 16% de la capacité totale d'accueil enregistrée en 2012, suivie de Casablanca avec 8%.

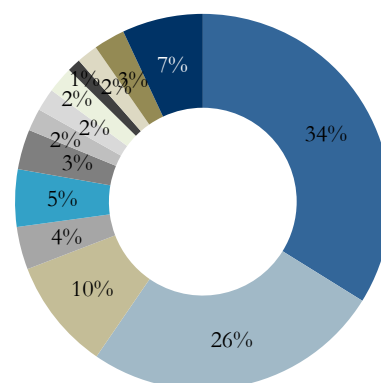
Répartition de la capacité par ville touristique (2012)



Source : Ministère du tourisme

En 2012, les villes de Marrakech et d'Agadir concentrent 60% des nuitées réalisées au niveau national, suivies de la ville de Casablanca avec 10% des nuitées réalisées.

Répartition des nuitées par ville touristique (2012)

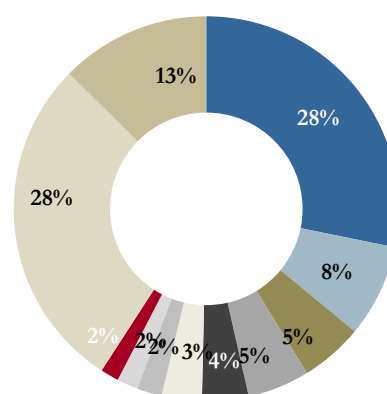


Source : Ministère du tourisme

■ Principaux marchés émetteurs

L'Europe est historiquement le principal marché émetteur du tourisme marocain. La France représente 17% du total des nuitées.

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2012)



Source : Ministère du tourisme

IV.7. Une déclinaison encourageante des différents plans

IV.7.1. Plans de développement

Dans le cadre de la politique touristique adoptée par le Maroc, un cadre de partenariat public/privé a été instauré pour l'aménagement des nouvelles stations balnéaires et zones touristiques ainsi que pour la réalisation d'unités hôtelières à travers le territoire national.

La tendance des indicateurs du secteur touristique est à la hausse dans la majeure partie du pays. Le succès de la réforme est confirmé par le lancement des différents projets immobiliers touristiques ainsi que l'arrivée d'hôteliers de renommée internationale sur le marché marocain.

Plan Azur

Le plan Azur prévoit la réalisation de six stations pour une capacité d'hébergement de 110 000 lits (dont 80 000 hôteliers).

Sur le plan de l'emploi, le projet devrait générer 35 000 emplois directs et 175 000 emplois indirects pour un volume d'investissement global de l'ordre de 50 milliards de MAD.

Les six nouvelles stations touristiques intégrées sur six sites prioritaires sont notamment Mogador, Lixus, Mazagan, Saïdia, Taghazout et Plage Blanche (Guelmim).

La présentation chiffrée des stations prévues dans le cadre du plan Azur se décline comme suit :

Tableau 112. Stations balnéaires prévues dans le cadre du plan Azur

Station	Aménageur	Superficie (ha)	Capacité d'hébergement (nombre de lits)	Investissement (Mds MAD)
MAZAGAN	Kerzner	504	3 700	6,3
MOGADOR	Saemog	580	10 500	6,8
LIXUS	ADI	468	12 000	6,0
SAÏDIA	Addoha/Fadesa	713	17 000	12,0
Plage Blanche	Pickalbatros	695	30 000	10,0

Source : Ministère du tourisme

Trois autres stations Tamuda Bay, Cala Iris et Oued Chbika, à 55 km de Tan Tan, compléteront l'offre.

La station Saïdia a été inaugurée en juin 2009. La première tranche de la station Mazagan a ouvert ses portes en octobre 2009 et a commencé à accueillir les premiers visiteurs depuis novembre 2009.

Plan Mada'In

Parallèlement à la création de zones/stations touristiques nouvelles générations, le ministère du tourisme a entamé également le chantier pour l'amélioration et la promotion des destinations existantes telles que : Fès, Casablanca, Agadir, Tanger, Tétouan, etc.

Ce chantier passe par l'établissement de programmes de développement régionaux (PDR) portant sur une décennie et visant la définition des :

- Objectifs assignés à chaque destination touristique (nuitées, arrivées, capacité, clientèle à cibler etc.) ;
- Besoins en matière d'investissements stratégiques publics et privés, nécessaires pour atteindre les objectifs susvisés ;
- Ressources humaines nécessaires à la mise en œuvre de ces programmes.
- Les PDR sont élaborés sur la base d'études, pour le compte du ministère du tourisme et se rapportent aux volets suivants :
- Positionnement marketing ;
- Montage technico-financier de l'aménagement des zones devant recevoir les capacités additionnelles ;
- Montage technico-juridico-financier des mesures d'accompagnement nécessaires pour le développement de la destination considérée (d'ordre urbanistique, patrimonial, promotion, etc.).

Plan Biladi

Les orientations royales contenues dans le message de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, aux troisièmes Assises Nationales du Tourisme à Agadir en 2003, ont désigné le tourisme interne comme priorité nationale au même titre que le tourisme international. Dès lors, une stratégie de développement du tourisme interne a été élaborée conjointement entre le Département du Tourisme et la Fédération Nationale du Tourisme, annoncée officiellement le 18 Avril 2005.

Deuxième segment après le marché français, le tourisme interne représente 22,6% du total des nuitées dans les hôtels classés, soit 4,1 millions de nuitées.

L'objectif de la stratégie est de faire basculer une partie de la demande utilisant aujourd'hui des structures non payantes (logement chez famille et amis) ou payantes mais informelles (location chez les particuliers) vers des structures commerciales payantes.

Pour la réalisation des objectifs visés, un plan stratégique a été mis en place :

- Mise en place d'un circuit de distribution moderne et innovant (Tours Opérateurs pour le tourisme interne) pour la commercialisation de voyages à forfait auprès des touristes nationaux à des prix compétitifs à travers un réseau de distribution propre ou affilié ;
- Réhabilitation des campings ;
- Développement de nouveaux produits (hébergement/animation) adaptés à chaque segment de population. Il est ainsi programmé de créer 11 000 lits en résidences touristiques et villages de vacances familiaux et 19 000 lits en campings.

Fonds Wessal

- L'année 2011, a été marquée, sur le plan du financement des projets touristiques au Maroc par la création du Fonds Wessal portant sur une enveloppe de 23 Mrds de MAD. Le fonds est né de la signature le 24 novembre 2011 d'un accord de partenariat entre le Fonds Marocain pour le Développement Touristique (FMDT) et les fonds d'investissement souverains : qatari, émirati et koweïtien. Il s'agit respectivement de « Qatar Holding LLC », « Aabar Investment Fund Holding PJS » et Koweit Investment Authority de « Al Ajial Investment Fund Holding ». L'objectif du fonds est le développement de l'investissement touristique notamment concernant les projets structurants portés par la vision 2020. L'aménagement d'une station à vocation cinématographique à Ouarzazate avec un ensemble d'établissements hôteliers, de résidences, studios, musées et terrains de golf, est l'un des projets en vue qui sera financé par ce fonds. Wessal Capital pilotera également un projet de création d'une station de ski à l'Oukaimden.

Aujourd'hui, la Vision 2010 s'achève avec un bilan globalement positif. Les travaux de la Vision 2020 ont déjà été entamés. Il ne s'agit pas pour autant d'opérer une rupture par rapport à la Vision 2010. En effet, la majeure partie de la nouvelle capacité d'hébergement prévue dans la Vision 2010 sera livrée entre 2010 et 2016.

IV.8. Vision 2020

Les performances touristiques sur le plan international (25^e rang mondial au terme de l'année 2010), ainsi que l'importance prise par le secteur au sein de l'économie marocaine depuis dix ans (1^{er} contributeur à la balance des paiements, deuxième contributeur au PIB national et deuxième créateur d'emplois), découlent directement de la volonté politique d'ériger le tourisme en priorité nationale.

C'est ainsi que dans une logique de continuité de la Vision 2010, les 10^{ème} assises du tourisme ont eu lieu en décembre 2010 présentant la nouvelle vision 2020.

Cette nouvelle vision du tourisme repose sur 5 principes fondateurs :

- Capitaliser sur les acquis de la vision 2010 ;
- Passer à une démarche plus intégrée d'aménagement du territoire ;
- Valoriser les ressources les plus différenciées sur le territoire en répondant aux besoins des marchés les plus porteurs ;
- Redresser les faiblesses structurelles persistantes du secteur ;
- Mettre le développement durable au cœur de la stratégie.

Ainsi, six nouvelles destinations touristiques vont émerger dans le cadre de cette ambition et seront de véritables relais de croissance qui s'ajouteront aux pôles internationaux déjà existants que sont Marrakech et Agadir.

L'objectif de la Vision 2020 est de doubler la taille du secteur :

- En construisant 200 000 nouveaux lits hôteliers et assimilés ;
- En doublant les arrivées de touristes : pour cela la vision prévoit de doubler la part de marché du Maroc sur les principaux marchés mondiaux et atteindre 1 million de touristes issus des marchés émergents cibles ;
- En triplant le nombre de voyages domestiques.

La réalisation de ces objectifs devait confirmer la place du tourisme comme deuxième secteur économique du pays : 470 000 emplois directs seront créés sur la période 2011-2020 pour employer au terme de la décennie près d'un million de marocains, les recettes touristiques seront plus que doublées pour atteindre 140 MMAD en 2020.

IV.9. Activité de ADI

IV.9.1. Présentation de l'activité de Alliances Développement Immobilier

Depuis sa création en 1994, la société Alliances Développement Immobilier s'est spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage déléguée (étude, montage et conduite) de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains. Ainsi, le groupe Alliances Développement Immobilier s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence d'institutionnels et des chaînes internationales (groupe Accor, Four Seasons Hotels and Resorts, Club Med, Tui, Lucien Barrière, etc.).

Aujourd'hui, le groupe Alliances Développement Immobilier est le premier opérateur immobilier et touristique intégré au Maroc. Il exerce les quatre métiers qui composent la chaîne de création de valeur de l'immobilier et du tourisme :

- Le développement ;
- La réalisation et la construction ;
- La commercialisation ;
- La gestion d'actifs immobiliers et para hôteliers.

Chaîne de valeur du groupe Alliances Développement Immobilier

	DEVELOPPEMENT	REALISATION CONSTRUCTION	COMMERCIALISATION	GESTION PARA HOTELIERE
PROJETS POUR COMPTE PROPRE PROJETS POUR COMPTE TIERS	Identification du foncier Étude de faisabilité Concept architectural Relation avec l'Administration Montage du financement Suivi des phases de : Réalisation, Commercialisation, Gestion para- hôtelière	Maîtrise d'ouvrage (MO) Contrat général Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction	Stratégie marketing et communication Politique de prix Vente directe Vente par prestataires externes Administration des ventes Livraison	Gestion locative Pilotage prestataires Syndic Maintenance
	Conseil stratégique Assistance pour le foncier Étude Propositions architectes Relation avec l'Administration Reporting au client	Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD) MOD élargie Contractant général Contractant clé en main Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction		
	RESSOURCES HUMAINES / SYSTEMES D'INFORMATION / MOYENS GENERAUX / COMPTABILITE / JURIDIQUE / COMMUNICATION / CONTRÔLE DE GESTION / AUDIT			

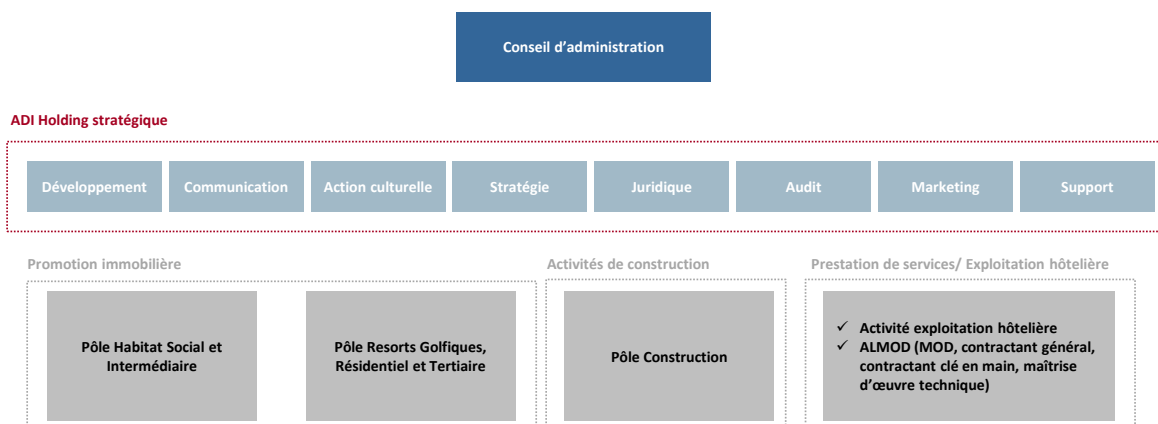
Source : Alliances Développement Immobilier

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- La promotion des resorts golifiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat intermédiaire couvrant ainsi l'ensemble des niveaux de gamme de l'immobilier touristique et résidentiel ;
- La prestation de services en gestion de projets (MOD, MOD élargie, contractant général, contractant clé en main) pour le développement et la réalisation pour le compte de tiers, notamment dans l'hôtellerie et les aménagements touristiques ;
- Le terrassement, l'aménagement et la construction pour le compte des sociétés du groupe et des tiers ;
- La gestion para-hôtelière.

IV.9.2. Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier

Présentation des métiers du Groupe Alliances Développement Immobilier au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

(a) Activité de promotion

Les activités de promotion correspondent à des opérations réalisées par Alliances Développement Immobilier en Maîtrise d'Ouvrage pour son compte propre. Alliances Développement Immobilier (maître d'ouvrage) prend l'initiative des réalisations immobilières et de la coordination des opérations. En effet, la société a la responsabilité du suivi des opérations de conception et de réalisation de programmes immobiliers (choix des terrains, définition et étude des programmes, passation de marchés des travaux, suivi des constructions, vente de produits finis et service après-vente).

i) Resorts golfiques et Résidentiel tertiaire

■ Resorts golfiques

Les resorts golfiques sont développés sur les destinations les plus prisées du territoire marocain tel que Marrakech (Al Maaden, Akenza), Agadir (Taghazout), Larache (Port Lixus). Imaginés par des architectes et des designers de renommée internationale, ces complexes très hauts de gamme comprennent autour d'un golf, des riads et des villas de luxe, ainsi que des hôtels.

La mise en place d'une offre de gestion du golf, des unités hôtelières et résidentielles (déléguée à des enseignes hôtelières et para hôtelières spécialisées) permet à Alliances Développement Immobilier de conserver la maîtrise de ses projets sur le long terme, et de pérenniser ainsi ses revenus.

■ Résidentiel tertiaire

Le groupe Alliances Développement Immobilier anticipe les opportunités de développement et les besoins de la clientèle locale et étrangère sur le segment de l'immobilier résidentiel et touristique en capitalisant sur l'expérience accumulée dans le cadre des projets en cours de développement ainsi qu'à travers la réalisation d'études de marché faites par des cabinets nationaux et internationaux.

Ainsi, le groupe Alliances Développement Immobilier développe une offre de résidences touristiques de qualité (appartements, riads, villas) répondant aux exigences de plus en plus élevées de sa clientèle composée de locaux, d'étrangers, et de ressortissants Marocains résidant à l'étranger.

ii) Habitat social et intermédiaire

Les réalisations du groupe dans le segment social et intermédiaire s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produit. En effet, Alliances Développement Immobilier tient aujourd'hui à afficher clairement sa diversification en opérant activement à travers le secteur de l'habitat social et intermédiaire à travers sa filiale Alliances Darna regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat social et intermédiaire.

Alliances Développement Immobilier s'implique ainsi dans la politique nationale de résorption du déficit en logement social, et vise à saisir les opportunités de ce segment de marché créées par une demande très forte et un environnement fiscal favorable aux promoteurs.

Ainsi, Alliances Darna a signé plusieurs conventions dans le cadre de la Loi de Finances 2010 profitant ainsi des avantages fiscaux accordés pour la construction de logements sociaux au prix de vente inférieur ou égal à 250 KMAD HT. A la signature de ses conventions, Alliances Darna est tenue de produire un minimum de 500 logements sociaux sur une période de 5 ans maximum.

Les conventions signées à ce jour portent sur plus de 127 484 unités de logements sociaux à 250 KMAD HT.

La volonté du groupe est également d'offrir à travers un panel d'habitat intermédiaire et social conceptualisé par des compétences nationales et internationales, un urbanisme et une architecture de qualité soucieux du développement durable. Ce souci de développement durable se traduit par des projets paysagers offrant des espaces verts abondants, mais aussi par l'intégration dans la conception des projets et de la valorisation de certaines notions de développement approprié (village d'artisans, écoles de formation, etc.).

iii) Prestations de services

■ Gestion de projets

Les activités de prestations de services correspondent à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux (Accor, Samed, TUI-Nouvelles frontières, Actif invest, H Partners,...) qui recourent au savoir-faire de Alliances Développement Immobilier pour mener à bien leurs projets immobiliers.

Il est à noter que les filiales de Alliances Développement Immobilier spécialisées dans les activités de promotion recourent également à Alliances Développement Immobilier ou sa filiale spécialisée ALMOD pour la réalisation de leurs projets à travers un contrat de prestation de services.

Alliances Développement Immobilier était historiquement en charge de l'ensemble des activités de prestations de services. En 2011, le groupe a procédé à une réorganisation de ses activités par laquelle Alliances Développement Immobilier S.A. devient un holding stratégique disposant de filiales autonomes.

Les nouveaux contrats de prestation de services sont désormais gérés par la société ALMOD spécialisée dans l'activité de prestation de services.

ALMOD (mandataire ou maître d'ouvrage délégué) reçoit du maître d'ouvrage l'autorisation de gérer un certain nombre de projets en son nom, à travers une convention de mandat. Cette convention fixe les missions à la charge d'ALMOD, notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux...

Les modalités d'intervention d'ALMOD varient en fonction des spécificités de chaque programme immobilier et touristique :

Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) : suivi des réalisations hors BET (bureaux d'études) et architectes :

- 1) Assistance du maître d'ouvrage par la mise en place d'une équipe chargée d'assurer la maîtrise du projet sur le plan technique, financier et juridique ;
- 2) Assurer l'interface entre l'investisseur et l'ensemble des intervenants dans le projet ;
- 3) Veiller au respect du budget et des délais de réalisation du projet ;
- 4) Optimiser le coût de réalisation dans le respect des standards de qualité et délais.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et ALMOD ne comptabilise pas les projets en stocks.

Contractant Général : prise en charge totale de l'opération avec une transparence budgétaire vis-à-vis du maître d'ouvrage :

- 1) Réalisation du projet par le contractant général à un prix forfaitaire dans les délais convenus sans les risques de dépassement de budget ;
- 2) Maîtrise des délais de réalisations.

Dans ce type de contrats, le chiffre d'affaires d'ALMOD est le coût du projet majoré d'une rémunération basée sur un pourcentage du coût du projet (en général entre 8% et 11%) avec en contrepartie l'intégralité des charges liées au projet. Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'ALMOD.

Contractant Clés en Main : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le M.O. d'ALMOD qui agit en totale indépendance (perte ou gain à la charge d'ALMOD) :

1) Réalisation du projet par le contractant clés en main à un prix forfaitaire et ferme dans les délais convenus en assumant les risques financiers ;

2) Maîtrise du budget et des délais de réalisation.

Dans ce type de contrats, ALMOD prévoit un chiffre d'affaires forfaitaire et supporte l'intégralité des charges liées au projet (perte ou gain à la charge d'ALMOD). Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'ALMOD. En cas de retard de livraison, ALMOD doit verser des intérêts de retard à son client.

Quelque soit le type de contrat, ALMOD gère toutes les spécificités techniques liées au projet. Le groupe propose ainsi de gérer l'ensemble des prestations et services techniques pour mettre en place une offre personnalisée et adaptée aux besoins de ses clients :

1) Mission globale technique qui intègre l'ensemble des intervenants (architectes, paysagistes, décorateurs, consultants techniques,...) ;

2) Le maître d'ouvrage (MO) aura un interlocuteur unique sur le plan de la maîtrise d'œuvre technique ;

3) Maîtrise du budget et des délais de réalisation.

S'agissant des domaines d'intervention d'ALMOD dans l'activité de prestations de services, ceux-ci se concentrent essentiellement sur le secteur de l'hôtellerie.

Ainsi, Alliances Développement Immobilier a noué des partenariats avec des opérateurs touristiques internationaux de référence. Il bénéficie à ce titre d'une expertise importante dans la réalisation d'unités touristiques et demeure un acteur incontournable sur ce segment.

En effet, Alliances Développement Immobilier est l'opérateur qui a réalisé le plus grand nombre d'hôtels durant la dernière décennie. Il intervient en tant que :

1) Contractant clés en main ou maîtrise d'ouvrage déléguée d'acteurs de référence tels que le groupe Accor, TUI, Club Méditerranée, Lucien Barrière, Park Hyatt, Raffles ;

2) Investisseur dans la réalisation de résidences et d'hôtels de luxe. Alliances Développement Immobilier a notamment pris en charge le montage financier pour la réalisation d'un ensemble résidentiel et hôtelier Four Seasons à Marrakech en investissant aux côtés de la société d'investissements hôteliers Kingdom Hotel Investments détenue majoritairement par le prince Waleed Ibn Talal. La participation de 11% détenue par le Groupe Alliances Développement Immobilier dans la société projet (EHC Maroc) a été cédée au fonds d'investissement ALHIF.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD ou d'Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissements du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances Développement Immobilier ne comptabilise pas les projets en stocks.

(b) Activités de construction

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux), EMT Levage, EMT Bâtiment, EMT Route et EMT Agrégats, Alliances Développement Immobilier a créé un pôle Construction, ce qui lui permet à la fois de compléter sa gamme de services intégrés, d'être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

En 2010, le groupe a renforcé son pôle construction avec la création de la société EMT Bâtiment afin de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction grâce aux sociétés suivantes :

- EMT : réalisation d'ouvrages complexes (barrages, travaux aéroportuaires, aménagements,...) ;
- EMT Levage : location et vente de matériel de levage et transports spéciaux ;
- EMT Bâtiment : construction de bâtiments tout corps d'Etat ;
- EMT Routes : réalisation de routes ;
- EMT Agrégats : exploitation de carrières.

(c) Activités de gestion para-hôtelière

L'activité de gestion para-hôtelière est réalisée par ALGEST qui a développé une expertise dans la gestion para hôtelière et intervient à ce titre dans la gestion et la commercialisation des appartements et des villas confiés en gestion locative et dans la mise en place de structures de commercialisation pour les unités en gestion locative.

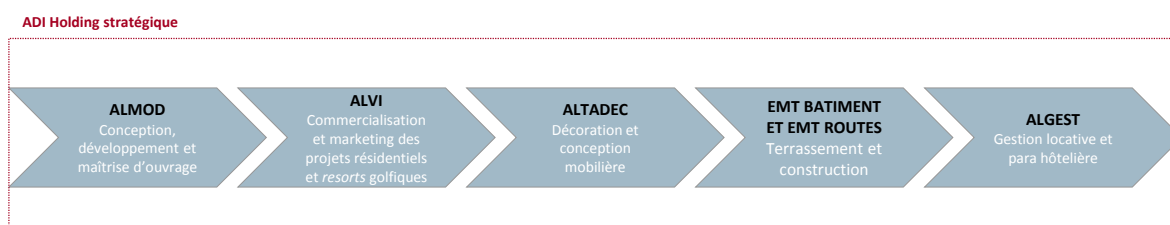
IV.9.3. Synergies entre les filiales du groupe

L'organisation du groupe répond à un objectif de spécialisation des filiales en fonction de leur vocation :

- Alliances Développement Immobilier : holding de pilotage, de contrôle du groupe et en charge de la stratégie du Groupe ;
- Filiales de promotion : développer les projets de promotion du groupe dans des sociétés ad hoc, qui détiennent les actifs fonciers destinés à être valorisés ;
- Filiales de services : concentrer le savoir-faire des quatre métiers (réalisation, construction, commercialisation et gestion d'actifs) dans des filiales spécialisées. Ces sociétés vendent leurs services aux filiales de promotion du groupe et aux tiers aux conditions de marché. La filiale ALMOD est en charge de la réalisation des projets en contrat de prestations de services (MOD, contractant général,...)

Ces synergies permettent à Alliances Développement Immobilier de se positionner en tant qu'opérateur intégré verticalement puisque le groupe exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier.

Synergies du groupe Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10. Présentation des programmes de Alliances Développement Immobilier

IV.10.1. Activités de promotion

Alliances Développement Immobilier opère ses activités de promotion à travers des sociétés de projets dont elle est actionnaire. Ces sociétés de projets concluent des contrats de prestation de services (contrat clé en main, MOD.) avec Alliances Développement Immobilier pour la réalisation du projet.

Resorts golifiques

Au 30 juin 2013, l'ensemble des programmes de Resorts Golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Tableau 113. Programmes de promotion de Resorts golifiques en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances Développement Immobilier

Lieu/Projet	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement (en %)	Investissement** (MMAD)	Investissement de ADI (MMAD)
Région de Marrakech						
Akenza	Aghouatim al baraka	oct.-10	juin-12	17,50%	5 270	2 400
Al Maaden	Golf resort palace	juin-07	2009	60%	4 920	2 320
Région du Nord du Maroc						
Lixus	Salixus	2009*	juin-09	25%	7 550	2 700
Région de Agadir						
Taghazout	Société d'aménagement et de promotion de la société de Taghazout***	15-juin	Golf : fin 2013 Hôtels : 2014 Unités résidentielles : 2016	nd	9 934	995
Total					27 674	8 415

Source : Alliances Développement Immobilier

* La commercialisation du projet Lixus a démarré en 2006, cependant le groupe Alliances Développement Immobilier n'a intégré le projet qu'en 2009

** Correspond à l'investissement total du projet

*** ADI détient 20% de la société d'Aménagement et de promotion de la société Taghazout. Actuellement, la société ne fait pas partie du périmètre de consolidation mais sera toutefois intégrée au titre de l'exercice 2013.

A fin juin 2013, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle Resorts Golfiques se résume comme suit :

Tableau 114. Consistance des programmes de promotion de Resorts golfiques en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances Développement Immobilier

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées	Nombre d'unités restantes
Région de Marrakech				
Akenza	260	502 lots de terrain villas, 262 Ryads & Appartements, 78 Villas sur Golf, 326 Villas, 155 Appartements, 414 autres unités non encore définies	502 Lots villas, 7 Villas, 9 Appartements & 2 Ryads	260 Ryads & Appartements, 397 Villas, 146 appartements et 414 unités non encore définies
Al Maaden	190	140 Lots Villas (Vente de lots ou vente villas construites, 334 Appartements, 186 Ryads.	140 Lots Villas (Vente de lots ou vente villas construites), 143 Ryads	334 Appartements, 83 Ryads.
Région du Nord du Maroc				
Lixus	468	62 Ha de Lots Hôteliers, 35 Ha de Lots RIPT, 117 Ha de lots résidentiels, 254 Ha de lots Animation, Commerces, espaces verts & espaces publics	26 Ha de Lots Hôteliers, 22 Ha de Lots RIPT, 52 Ha de lots résidentiels, 86 Ha de lots Animation, commerces, espaces verts & espaces publics	36 Ha de Lots Hôteliers, 13 Ha de Lots RIPT, 65 Ha de lots résidentiels, 168 Ha de lots Animation, Commerces, espaces verts & espaces publics
Région de Agadir				
Taghazout	630	615 Ha : 1 Hôtel du Golf avec RIPT associé 4 Hôtels 5* avec RIPT associé 2 Hôtels 4* 1 Village de Vacances Zones résidentielles Villas et Appartements 2 Golfs 18 trous avec Club house Golf Académie Beach Club Médina Tennis Académie Village de Surf	nd	nd
Total		2 397 unités et 1 083 ha	803 unités et 186 ha	1 594 unités et 282 ha

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2013, le pôle resorts golfiques compte 4 programmes en cours de réalisation portant sur plus de 2 397 unités et 1 083 ha de lots et hôtels/zones d'animation répartis sur 3 villes :

- Au niveau de la ville de Marrakech : 450 ha dans le cadre du projet Al Maaden et du projet Akenza ;
- Au niveau de la ville de Larache : 468 ha entièrement dédiées au projet Lixus ;
- Au niveau de la ville d'Agadir : 630 ha au sein du projet Taghazout porté par la société d'Aménagement et de Promotion de Taghazout

Les projets Al Maaden Argana et Tifnit sont en cours d'étude, leur consistance est en cours de finalisation.

Immobilier résidentiel et tertiaire

- Programmes immobiliers résidentiels et tertiaires réalisés

Au 30 juin 2013, l'ensemble des unités résidentielles et tertiaires intégralement achevées et commercialisées par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Tableau 115. Programmes de promotion d'immobilier résidentiel réalisés par le groupe Alliances Développement Immobilier

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD)	Date de livraison
Al Qantara	Marrakech	3,7	183	Altag	186	avr-07
Atlas nakhil	Marrakech	45	403	Atlas nakhil	466	2009-2015
Total		48,7	586		652	

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2013, le nombre d'unités résidentielles et tertiaires réalisées par le groupe Alliances Développement Immobilier s'élève à 586, localisées intégralement au niveau de la ville de Marrakech. Les projets réalisés sont les projets Al Qantara portant sur 183 unités et Atlas Nakhil portant sur 403 unités.

- Programmes de promotion d'immobilier résidentiel et tertiaire en cours de réalisation

Au 30 juin 2013, l'ensemble des programmes d'immobilier résidentiel en cours de réalisation, développement ou d'études par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Tableau 116. Programmes de promotion d'immobilier résidentiel en cours de réalisation, de développement ou d'études par le groupe Alliances Développement Immobilier

Projet	Lieu	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement	Investissement (MMAD HT)	Investissement ADI (MMAD HT)	Phase
Région de Marrakech								
Amerchich	Marrakech	Altag	Nd	Nd	Nd	197	158	Etudes
Atlas Nakhil	Marrakech	Atlas Nakhil	juil.-07	2009	100% résidence touristique, 90% lots et 40% riads	466	466	Réalisation
Lot 19	Marrakech	ADI	2014	2016	0%	160	160	Développement
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	Marrakech	ADI	2014	2016	0%	36	36	Développement
Région de Casablanca								
Espace des arts (Yacoub Mansour)	Casablanca	Cogedim	mai-11	déc-13	95%	227	227	Réalisation
Les Allées marines	Casablanca	Jardins du Littoral	déc-10	déc-13	95%	420	420	Réalisation
Les Arènes (Résidentiel et Retail, hors Hôtel)	Casablanca	ADI	2014	2017	0%	517	517	Développement
Sindibad	Casablanca	Sindibad Beach Resort	2012	2015	5%	2 177	1 089	Réalisation
Lotissement AKILAM	Casablanca	RAMICAL + AKILAM	2014	2014	0%	344	175	Développement
Région de Rabat								
Clos des pins (Agdal)	Rabat	Promogam	mars-12	2015	20%	585	585	Réalisation
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Jardins Narcisse	juin-12	2015	12%	983	983	Réalisation
Région de Agadir								
Résidence Ikniwen (Founty)	Agadir	Alliances Sud Développement	2013	2016	0%	230	230	Réalisation
Total						6 342	5 046	

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2013, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle résidentiel et tertiaire se présente comme suit :

Tableau 117. Consistance des programmes de promotion résidentielle et tertiaire en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances Développement Immobilier

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées ¹⁸ au 30/06/2013	Nombre d'unités restantes ¹⁹ 30/06/2013
Région de Marrakech				
Amerchich	3,7	Nd	nd	Nd
Atlas Nakhil	45	Résidence touristique de 132 appartements, 85 riads, 186 lots villas et hôteliers (dont 1 villa témoin)	301	131
Lot 19	2	48 appartements ; commerces, 1 hôtel de 100 clés env. et un restaurant	0	150
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	0,25	6 commerces	0	6
Région de Casablanca				
Espace des Arts (Yacoub Mansour)	0,4	67 appartements, 24 commerces, 5 plateaux bureaux	0	96
Les Allées Marines	1,7	132 appartements	0	132
Les Arènes	1	150 appartements, un hôtel (129 clés env.) avec appartements brandés (64 env.) et un centre commercial (env 32 commerces)	0	375
Sindibad	28	Composante résidentielle (appart. Et villas), tertiaire et hôtelière	0	1 400
Akilam	5	37 lots	0	37
Région de Rabat				
Les Terrasses Dar Essalam	3,3	292 appartements et 8 commerces	0	300
Clos des Pins (Agdal)	1	261 appartements et 2 commerces	0	263
Région d'Agadir				
Résidence Ikniwen (Founty)	1	167 appartements et 10 commerces	0	177
Total	92,35		301	3 067

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2013, le pôle résidentiel et tertiaire est en cours de réalisation de programmes immobiliers s'étalant sur une superficie de 92,35 ha localisés dans les villes de Marrakech, Casablanca, Rabat et Agadir.

¹⁸ Le nombre d'unités achevées correspond au nombre d'unités livrées techniquement

- Etat d'avancement des conventions d'investissement entre Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat marocain (hors habitat social et intermédiaire)

Dans le cadre de la réalisation de ses différents programmes, le Groupe Alliances Développement Immobilier est en ligne avec les conventions d'investissement conclues avec l'Etat marocain.

Un état récapitulatif des principales conventions conclues entre le Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat est présenté ci-dessous :

Tableau 118. Principales conventions conclues entre le Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat

Société	Objet	Date dernière signature	Consistance	Investissement (en MMAD)
Golf Resort Palace	Resort Golfique	24/03/2009	190 ha	790
Aghouatim Al Baraka	Resort Golfique	03/03/2008	260 ha	510
Sindibad	Parc d'attractions	12/07/2010	60 ha	500
Salixus	Station du Plan Azur	22/09/2006	468 ha	253
Total			978 ha	2 053

Source : Alliances Développement Immobilier

Habitat intermédiaire et social

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours de réalisation ou de développement par Alliances Développement Immobilier :

Tableau 119. Programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours de réalisation ou de développement par Alliances Développement Immobilier au 30/06/2013

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nb global unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Investissement en KMAD	Investissement ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement*	Nb unités livrées	Nb unités restant à livrer
Région de Casablanca/Mohammedia		277	46 431					14 394 728	12 567 337		14 953	31 478
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 104	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2013	582 478	582 478	-	-	2 104
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 377	Al Experencia	Réalisation/commercialisation	2012	2013	1 182 579	1 182 579	12%	-	2 377
Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	18	2 353	Tanger Resort	Réalisation/commercialisation	2012	2013	730 070	511 049	1%	-	2 353
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 039	Al Aouayel	Réalisation/commercialisation	2010	2011	1 121 388	1 121 388	80%	3 223	816
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 831	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	1 342 230	872 450	72%	4 873	958
Riad Park Errahma	Casablanca	36	4 393	Errahma Parc	Réalisation/commercialisation	2011	2012	1 726 019	863 010	62%	3 447	946
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 347	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	743 066	482 993	80%	2 277	1 070
Riad Bouskoura	Casablanca	49	8 843	Immobilier Riyad Alnour	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2015	3 047 665	3 047 665	0%	-	8 843
Riad Errahma I	Casablanca	6	1 490	Najila II	Réalisation/commercialisation	2012	2013	387 678	372 171	46%	1133	357
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 045	RentNegoce	Réalisation/commercialisation	2012	2013	496 179	496 179	-	-	1 045
Riad Errahma III	Casablanca	21	4 764	L'orchidée du sud	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2014	1 105 533	1 105 533	-	-	4 764
Riad Errahma IV	Casablanca	41	5 845	Bidayat Al Kheir	En cours d'étude	2013	2015	1 929 844	1 929 844	-	-	5 845
Région de Rabat/Kénitra		613	45 095					6 322 431	6 179 912		10 634	34 461
Sidi Allal Bahraoui+	Rabat Salé	59	3 408	Alliances Darna	En cours d'autorisation	2013	2014	628 251	628 251	-	-	3 408
Ain Aouda	Rabat	11	2 178	Lagune Invest Immobilier	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2014	475 064	332 544	-	-	2 178
Ain Aouda II+	Rabat	120	14 455	Alliances Darna	En étude de faisabilité	2014	2016	-	-	-	-	14 455
Mehdia Extension	Kénitra	129	9 588	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2012	1 934 166	1 934 166	14%	4 373	5 215
Riad Bouknadel+	Kenitra	186	5 072	Alliances Darna	En cours d'étude	2014	2015	1 315 032	1 315 032	-	-	5 072
Riad Mehdi	Kenitra	108	10 394	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2010	1 969 918	1 969 918	83%	6 261	4 133
Région de Marrakech		763	44 999					8 352 245	8 159 969		1 993	43 006
Chwiter**	Marrakech	215	15 143	Maremco/Alliances Darna*	Réalisation/commercialisation	2008	2009	2 916 860	2 916 860	70%	1 993	13 150
SAG II	Marrakech	37	1 055	Alliances Darna	En cours d'autorisation	2013	2014	202 446	202 446	-	-	1 055
Rmila	Marrakech	190	15 435	RmilaResort	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	15 435
SAG I	Marrakech	36	1 028	Riad Soltan	En stand-by	2013	2014	169 981	169 981	-	-	1 028
Riad Marrakech	Marrakech	200	6 472	Alliances Darna	Commercialisation	2013	2015	3 594 377	3 594 377	-	-	6 472
Dar Al Mourad	Marrakech	51	3 445	Dar Al Mourad	En cours d'autorisation	2014	2015	919 220	919 220	-	-	3 445
Riad Taddart	Agadir	34	2 421	Najila	En cours d'autorisation	2013	2015	549 362	357 085	-	-	2 421

Région Nord		246	19 870					3 397 395	2 378 177		2 632	17 238
Riad BabSebta	Fnideq	17	2 769	Oued Negrico immobilier	Réalisation/commercialisation	2009	2012	796 254	557 378	56%	1 127	1 642
Riad Khmiss Sahel ⁺	Larache	143	9 806	Alliances Darna	En étude de faisabilité	2014	2016	-	-	-	-	9 806
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 558	Mdeqdeveloppement	Réalisation/commercialisation	2011	2013	1 295 826	907 078	37%	359	3 199
Riad Tanger	Tanger	25	3 737	Tanger Resort	Réalisation/commercialisation	2010	2012	1 305 315	913 721	60%	1 146	2 591
Région de Fès/Meknes		293	6 356					237 166	154 158			6 356
El mansour ⁺	Meknes	196	-	Alliances Darna	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Riad les Oliveraies de Fès ⁺	Fès	87	5 374	Belya Star reality	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	5 374
Riad NejmatSaiss	Fès	10	982	Nejmatsaiss	Réalisation/commercialisation	2011	2013	237 166	154 158	35%	-	982
Région Afrique		78	6 971					1 554 715	1 554 715	-		6 971
Anyama ⁺	Abidjan-Côte d'Ivoire	55	6 971	Alliances Côte d'Ivoire***	En cours d'autorisation	2013	2014	1 554 715	1 554 715	-	-	6 971
Cocody ⁺	Abidjan-Côte d'Ivoire	4	-	Alliances Côte d'Ivoire	En cours d'étude	-	-	-	-	-	-	-
Bingerville ⁺	Abidjan-Côte d'Ivoire	19	-	Alliances Côte d'Ivoire	En cours d'étude	-	-	-	-	-	-	-
Total		2 270	169 722					34 258 680	30 994 267		30 212	139 510

Source : Alliances Développement Immobilier

* Avancements sur les travaux engagés (VRD, constructions, etc.)

** Le projet Chwiter est porté à la fois par la société Maremco et la société Alliances Darna (1 324 unités)

*** Cette société a été créée en 2013 pour développer les projets Anyama, Cocody et Bingerville en Côte d'Ivoire.

(+) Au 30 juin 2013, les terrains relatifs à ces projets font l'objet d'une promesse d'achat

Au 30/06/2013, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle social et intermédiaire se résume comme suit :

Tableau 120. Consistance des programmes de promotion sociale et intermédiaire en cours de réalisation et de développement par Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013

Projet	Logements sociaux à 250 KMAD HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
Région de Casablanca/mohammedia					
Riad Louizia I	1 775	-	274	55	2 104
Riad Bernoussi II	1 281	967	-	129	2 377
Riad Chellalat	2 053	-	216	84	2 353
Riad El Bernoussi I	3 464	360	-	215	4 039
Riad Hay Hassani	4 825	638	52	316	5 831
Riad Parc Errahma	3 446	536	-	411	4 393
Riad Sidi moumen	3 135	-	-	212	3 347
Riad Bouskoura	3 795	4 128	222	698	8 843
Riad Errahma I	1 258	120	-	112	1 490
Riad Errahma II	637	-	367	41	1 045
Riad Errahma III	4 445	-	-	319	4 764
Riad Errahma IV	4 753	180	276	636	5 845
Région de Rabat/Kénitra					
Sidi Allal Bahraoui*	1 798	-	1 327	283	3 408
Ain Aouda	2 144	-	-	34	2 178
Ain Aouda II*	11 136	2 200	1 119	-	14 455
Mehdia Extension	4 300	2 066	2 830	392	9 588
Riad Bouknadel*	2 122	-	2 621	329	5 072
Riad Mehdi	5 668	1 500	2 402	824	10 394
Région de Marrakech					
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 064	15 143
SAG II	-	-	1 039	16	1 055
Rmila	11 500	1 620	2 315	-	15 435
SAG I	-	-	1 012	16	1 028
Riad Marrakech	-	4 390	2 080	2	6 472
Dar Al Mourad	3 234	-	206	5	3 445
Riad Taddart	1 464	-	804	153	2 421
Région de Tanger/Larache					
Riad Bab Sebta	1 853	904	-	12	2 769
Riad Mdeq	2 764	112	665	17	3 558
Khmiss Sahel*	6 850	-	1 900	1 056	9 806
Riad Tanger	3 144	480	-	113	3 737
Région de Fès/Meknes					
Riad les Oliveraies de Fès *	4 245	-	504	625	5 374
Riad Nejmat Saiss	596	316	-	70	982
Région Afrique					
Anyama	6 960	-	-	11	6 971
Total	112 017	22 943	26 512	8 250	169 722

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Au 30 juin 2013, les terrains relatifs à ces projets font l'objet d'une promesse d'achat

Notons qu'en 2012, la filiale dédiée aux logements sociaux et intermédiaires, Alliances Darna a acquis les sociétés Bidayat Al Kheir, l'Orchidée du Sud, Najila II et a créé la société Ryad Alnour.

IV.10.2. Livraisons du groupe Alliances Développement Immobilier par catégories de produits

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'unités vendues par catégorie de produit et du chiffre d'affaires (hors intragroupes) réalisé par les activités de promotion du groupe Alliances Développement Immobilier :

Tableau 121. Evolution des unités et chiffre d'affaires (hors intragroupes) par les activités de promotion du groupe Alliances Développement Immobilier

	2010		2011		2012		30-06-2013	
	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires
Pôle résidentiel	129	229 372	4	6 378	7	15 033	5	7 247
Logements	83	139 967	4	6 378	4	8 148	5	7 247
Commerces								
Lots de terrains	46	89 405			3	6 885		
Villas finies et villas semi-finies	-	-	-	-	-	-		
Pôle golfique	70	360 660	10	136 660	18	85 973	150	224 055
Logements	-	-	-	-	-	-		
Commerces	-	-	-	-	-	-		
Lots de terrains	55	292 175	7	74 607	13	17 351	146	188 039
Villas finies et villas semi-finies	15	63 140	3	33 577	5	47 326	4	36 016
Prestation de services		5 345		28 476		21 296		
Pôle Social et Intermédiaire	3 337	721 209	10 615	2 777 816	12 542	2 648 099	3 223	921 171
Logements	2 004	420 290	9 445	2 311 351	7 790	2 077 173	2 584	643 879
Commerces	140	19 769	305	88 339	241	59 576	169	52 019
Lots de terrains	1 193	281 150	778	306 475	4 493	487 310	467	220 018
Villas finies et villas semi-finies	-	-	83	66 685	7	5 293	2	1 512
Autres	-	-	4	4964	11	18 748	1	3 744
Total	3 536	1 311 241	10 629	2 920 864	12 567	2 749 105	3 378	1 152 473

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires du pôle intermédiaire et social s'établit à 2 648 MMAD à fin 2012 (pour 12 542 unités livrées) contre 2 779 MMAD à fin 2011 (pour 10 615 unités livrées). Ceci s'explique essentiellement par le chiffre d'affaires 2011 caractérisé par une vente de logements sur Casablanca à 250 MMAD ainsi que des lots et commerces avec une VIT plus importante qu'en 2012 où le chiffre d'affaires est composé essentiellement de logements à 230 MMAD sur Mehdiya avec une VIT plus faible.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires du groupe (hors intragroupe) s'élève à 1 152 MMAD pour 3 378 unités livrées. Le pôle social et intermédiaire demeure le premier contributeur au chiffre d'affaires en volume et en valeur avec 3 223 unités livrées pour un chiffre d'affaires de 921 MMAD.

IV.10.3. Activité de prestations de services

- Programmes de prestations de services en cours de réalisation (hors Groupe)

L'ensemble des programmes en prestations de services qui sont en cours de réalisation par Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Tableau 122. Programmes de prestations de services en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier au 30-06-2013

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (MMAD)	Livraison
TUI Al Baraka*	Ensemble hôtelier	800 chambres	Contrat clé en main	ADI	487	2014
Park Hyatt Marrakech	Ensemble hôtelier	262 lits +44 villas	Contractant général	ADI	720	2015
Baccarat - Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	nd	500	2014
Taghazout Agadir	- Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	ALMOD	6 000	2013 - 2020
Sindibad Casablanca	- Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	nd	1 005	2014 - 2018
Total					8 712	

Source : Alliances Développement Immobilier

* 2 hôtels sur 3 ont été livrés en 2012

- Programmes de prestations de services ou en cours de réalisation pour le compte du groupe

L'ensemble des programmes en prestations de services en cours de réalisation pour le compte du groupe se présente comme suit :

Tableau 123. Programmes de prestations de services en cours de réalisation pour le compte du groupe au 30 juin 2013

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (MMAD)	Date livraison
Les Allées Marines Casablanca	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	ALMOD	183	mars-13
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	ALMOD	380	août-13
Espace des arts Casablanca	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	ALMOD	121	Déc-13
Total		460 unités			684	

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10.4. Le pôle construction

Le pôle construction permet à Alliances Développement Immobilier à la fois de (i) compléter sa gamme de services intégrés, (ii) d'être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, (iii) de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et (iv) d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

Les projets développés par les sociétés du pôle construction se présentent comme suit :

Tableau 124. Projets en cours de développement par la société EMT au 31 décembre 2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Barrage S.Abdellah	nov-09	Mars 15
Barrage Tamalout	sept-08	Mars 14
Barrage Taza	avr-12	Déc 14
Barrage Timkit	août-09	Mars 14
Aéroport Fès	sept-12	mars-14
Inouaren el Hoceima	déc-11	Fév 14
ANP Jorf	avr-09	janv-13
Marina VRD	janv-12	janv-13
Port Agadir	mars-11	déc-13
Port Sidi Ifni	déc-11	Oct 14
Marchica	juin-11	Mars 14
Décharge Laayoune	attente OS*	attente OS*
Port DALIA	Nov 13	Déc 14
Station Oum Azza	Déc 12	avr-15

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) En attente de l'ordre de service

Tableau 125. Projets en cours de développement par la société EMT Routes au 31 décembre 2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Port lixus 2	févr-11	juin-15
Sidi Bernoussi	sept-11	juil-13
Parc Errahma	mars-12	mai-14
Medina II	Jan-14	Nov-14
Medina III	févr-12	jan-14
Lot Ennakhil	avr-12	juin-13
Les Roses Bouznika	août-12	Mars-2014
OCP Ben Guerir - EMTB	août-12	août-13
OCP Ben Guerir	janv-13	août-13
Tmsa Tanger	sept-12	déc-14
OCP Halassa Khouribga - EMTB	avr-13	Juin-14
Riad Errahma 2	juin-13	janv-14

Source : Alliances Développement Immobilier

Tableau 126. Projets en cours de développement par la société EMT Bâtiment au 31 décembre 2013

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Projet Akenza	déc-10	juil-13
Projet Al Maaden	juin-10	Avril-14
Projet Medina III	juin-11	Avril-14
Projet Riad el bernoussi	juin-11	Avril-14
Projet Clos Des Pins	juil-12	juil-15
Projet hôtel Barcelo	déc-10	Sept-14
Projet hôtel Husa	déc-10	Sept-14
Projet centre culturel el jadida - OCP	mars-12	Mars-14
Projet Université Med VI - Lot GO - OCP	juil-12	févr-13
Projet Université Med VI - Lot Clos et Couverts - OCP	mars-13	Avril-14
Projet Université Med VI - Lot Seconds Oeuvres - OCP	mars-13	Avril-14
Projet El Halassa Khouribga - OCP	déc-12	Juin-14
Projet 2 nouvelles lignes sulfurique SAFI - OCP	janv-13	Juin-13

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10.5. Evolution de l'activité

Alliances Développement Immobilier s'est positionnée depuis sa création sur les métiers de prestations de services dans le domaine de l'immobilier pour le compte d'institutionnels nationaux et internationaux.

Fort de son expérience dans la conduite d'ouvrages immobiliers de grande envergure et anticipant la forte croissance des secteurs de l'habitat et du tourisme au Maroc, le groupe a étendu son activité à la promotion immobilière en tant qu'investisseur sur les deux segments de l'immobilier :

- Habitat intermédiaire ;
- Immobilier résidentiel et resorts golifiques.

En outre, le Groupe Alliances Développement Immobilier dispose de deux pôles spécialisés lui offrant une présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur :

- Un pôle construction ;
- Un pôle prestations de services correspondant à des opérations réalisées pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux.

Le chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) du groupe Alliances Développement Immobilier de 2010 au 30 juin 2013 se présente de la manière suivante :

Tableau 127. Chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier de 2010 au 30 juin 2013

En KMAD	2010	2010 pro forma	2011 pro forma	Var 11/10 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma	30-juin-13
Alliances Développement Immobilier	668 902	668 902	837 237	25,2%	157 408	-81,2%	52 989
Alliances International	1 133	1 133	3 365	>100%	594	-82,3%	-
Alliances MOD	-	-	6 578	NS	20 996	>100%	13 891
Algest	194	194	10 839	>100%	8 444	-22,1%	1 665
ALTADEC	12 473	12 473	2 444	-80,4%	12 476	>100%	2 908
ALVI	3 975	3 975	-	-100,0%	2 230	NS	7 798
Total Sociétés de services	686 677	686 677	860 463	25,3%	202 149	-76,5%	79 252
<i>En % du CA Total</i>	<i>26,3%</i>	<i>26,0%</i>	<i>19,8%</i>	<i>-6,2pts</i>	<i>5,0%</i>	<i>-14,8pts</i>	<i>4,4%</i>
ALTAG	24	24	24	0,0%	-	-100,0%	132
Aghouatim Al Baraka	-	-	-	NS	21 051	NS	74 224
Aghouatim Al Baraka Roseaie	-	-	-	NS	-	NS	109 524
Atlas Nakhil	229 371	229 371	6 378	-97,2%	7 593	19,0%	7 247
Golf Resort Palace	202 335	202 335	73 372	-63,7%	58 154	-20,7%	58 535
Al Golf Gestion	5 990	5 990	3 860	-35,6%	4 174	8,1%	2 040
Alpha Palace	7 745	7 745	14 695	89,7%	12 590	-14,3%	3 705
PIRON MAROC HOLDING	168	168	19	-88,7%	-	-100,0%	-
Société d'aménagement Lixus	155 716	155 716	38 475	-75,3%	226	-99,4%	450
SALIXUS Club	-	-	1 352	NS	5 460	>100%	2 171
Sindibad BR	-	-	210	NS	330	57,1%	165
Total Pôle résidentiel et golfique	601 349	601 349	138 384	-77,0%	109 579	-20,8%	258 192
<i>En % du CA Total</i>	<i>23,0%</i>	<i>22,8%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-19,6pts</i>	<i>2,7%</i>	<i>-0,5pts</i>	<i>14,3%</i>
Alliances Darna	484 460	484 460	545 472	12,6%	691 883	26,8%	255 621
Errahma Park	-	-	-	NS	742 750	NS	115 800
M'deq Développement	-	-	-	NS	-	NS	89 750
Maremco	244 395	244 395	239 557	-2,0%	-	-100,0%	-
Najila	26 159	52 318	1 511 337	>100%	312 172	-79,3%	128 448
Najila II	-	-	-	NS	223 250	NS	60 925
Nejmat Saiss	-	-	-	NS	4	NS	-
Tanger Resort	-	-	-	NS	254 990	NS	29 815
Oued Negrico Immobilier	21 389	21 389	-	NS	150 061	NS	214 254
Al Aouayel	-	-	511 111	NS	278 076	-45,6%	27 607
Total Pôle Habitat intermédiaire	776 403	802 562	2 807 478	>100%	2 653 187	-5,5%	922 219
<i>En % du CA Total</i>	<i>29,7%</i>	<i>30,4%</i>	<i>64,7%</i>	<i>34,2pts</i>	<i>66,3%</i>	<i>1,6pts</i>	<i>51,1%</i>
EMT	522 850	522 850	464 339	-11,2%	486 647	4,8%	250 773
Almes	-	-	5 182	NS	0	-100,0%	2 865
EMT Bâtiment	5 824	5 824	44 273	>100%	490 581	>100%	222 235
EMT Levage	18 697	18 697	20 956	12,1%	21 215	1,2%	14 012
EMT Route	-	-	-	NS	39 429	NS	53 488
EMT Agregats	-	-	-	NS	600	NS	-
Total Pôle Construction	547 371	547 371	534 749	-2,3%	1 038 472	94,2%	543 372
<i>En % du CA Total</i>	<i>21,0%</i>	<i>20,7%</i>	<i>12,3%</i>	<i>-8,4pts</i>	<i>25,9%</i>	<i>13,6pts</i>	<i>30,1%</i>

Total Chiffre d'affaires	2 611 800	2 637 959	4 341 075	64,6%	4 003 387	-7,8%	1 803 035

Source : Alliances Développement Immobilier

En 2011, le groupe a enregistré une progression du chiffre d'affaires de 64,6% par rapport à 2010 pro-forma s'établissant à près de 4 341 MMAD. L'évolution du chiffre d'affaires a été portée essentiellement par les performances du pôle intermédiaire principalement au niveau de la société Najila et Al Aouayel.

En 2011, les pôles service et construction ont également enregistré une croissance significative du chiffre d'affaires qui s'établit à, respectivement, 860 MMAD et 535 MMAD contre 687 MMAD et 547 MMAD en 2010 pro forma.

Le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 7,8% sur la période 2011 pro forma - 2012 et s'élève à 4 003 MMAD contre 4 341 MMAD. Cette baisse résulte essentiellement de la baisse du chiffre d'affaires du pôle services de 76,5% et notamment Alliances Développement Immobilier. Cette variation s'explique par l'effet exceptionnel de l'exercice 2011 en matière de chiffre d'affaires, marqué par la hausse de la cadence des travaux au niveau de plusieurs projets.

Hormis le pôle construction qui enregistre un chiffre d'affaires de 1 038 MMAD en hausse de 94,2% grâce aux réalisations de la filiale EMT Bâtiment, tous les pôles enregistrent une baisse de leur chiffre d'affaires sur la période 2011 pro forma-2012. En effet, le pôle habitat intermédiaire et social enregistre une baisse de 5,5% qui s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires de la filiale Najila qui s'élève à fin 2012 à 312 MMAD contre 1 511 MMAD à fin 2011 suite à la livraison d'une grande partie des projets Ryad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen en 2011 (5 917 unités livrées dans le cadre des deux projets en 2011 vs. 913 unités livrées en 2012) ;

Le chiffre d'affaires du pôle resorts golifiques et résidentiels enregistre une baisse de 20,8% sur la période 2011 pro forma -2012 suite à la baisse du chiffre d'affaires des filiales Salixus et Golf Resort Palace.

Au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de la société après élimination des intragroupes s'élève à 1 803 MMAD. Ce chiffre d'affaires est porté principalement par le pôle social et intermédiaire qui contribue à hauteur de 51,1% du chiffre d'affaires global et s'élève à 922 MMAD. Par ailleurs, le pôle construction enregistre un chiffre d'affaires de 543 MMAD principalement grâce aux réalisations des filiales EMT et EMT Bâtiment et représente 30,1% du chiffre d'affaires global au 30 juin 2013.

IV.10.6. Processus de production de Alliances Développement Immobilier

Le cycle de production d'Alliances Développement Immobilier se décompose en cinq phases et peut-être résumé comme suit :

Phase de développement (entre 6 et 18 mois)

Durant la phase de développement, Alliances Développement Immobilier identifie les opportunités foncières et effectue le montage des projets immobiliers :

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - Identification/ sélection ;
 - Etude de faisabilité ;
 - Etudes de marché ;
 - Programmation et projection ;
 - Acquisition du terrain ;
 - Sélection et pilotage des équipes de conception du projet ;
 - Recherche de partenaires ;
 - Recherche et structuration du financement ;
 - Pilotage du montage juridique/fiscal dans un souci permanent d'optimisation ;
 - Conduite des négociations.

Phase d'aménagement, de Réalisation et de construction (entre 15 mois et 60 mois)

Cette phase comprend plusieurs étapes :

- Avant Projet Sommaire (APS) : les architectes réalisent une esquisse du projet et étudient sa consistance. Les bureaux d'études réalisent une estimation du coût de réalisation et analysent les aspects techniques du projet, résultant en un avant-projet sommaire ;
- Autorisation de construire : le dépôt de la demande d'autorisation de construire se fait auprès des autorités concernées sur la base des plans APS approuvés par le promoteur ;
- Avant Projet Détaillé (APD) : les architectes et les bureaux d'étude établissent une étude plus détaillée sur le projet, aboutissant à l'APD en tenant compte des différentes contraintes techniques, administratives et budgétaires ;
- Sélection des entreprises :
 - Dossier de Consultation des Entreprises (DCE) : les bureaux d'étude établissent, en concertation avec les architectes et le maître d'ouvrage, le cahier des charges auquel doivent se conformer les entreprises qui seront en chargées de la réalisation ;
 - Appel d'Offres (AO) : lancement des appels d'offres et sélection des entreprises selon des critères bien définis (le respect du cahier des charges, les références de l'entrepreneur, les moyens humains et matériels, l'organisation du chantier et enfin le budget de l'opération.

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques, c'est à dire livré par les sociétés de constructions.

De plus, à travers sa filiale Altadec, Alliances Développement Immobilier suit toute la phase d'aménagement et de décoration d'un projet jusqu'à son achèvement et dédie ses équipes aux travaux de sélection et d'installation du mobilier :

- Equipements hôteliers ;
- Mobiliers ;
- Revêtement du sol, luminaires et objets décoratifs ;

- installations et conseils.

Phase commercialisation

ALVI est la filiale spécialisée dans la commercialisation de l'ensemble des projets immobiliers réalisés par les filiales des pôles Resorts Golfiques, résidentiel et tertiaire. La commercialisation des projets du pôle social et intermédiaire est réalisée par la société Alliances Darna.

ALVI est en charge de :

- La commercialisation des projets immobiliers ;
- L'animation et la gestion du réseau de vente ;
- La gestion et administration des ventes ;
- La réception des avances et le recouvrement.

La société participe avec les filiales du groupe à la mise en place des plans marketing et de communication des projets.

ALVI réalise des études de marché et propose une politique de prix par ville et par programme.

La filiale commercialise à travers son réseau propre ou par l'intermédiaire de prestataires Marocains et étrangers.

Toutes les missions réalisées par ALVI pour le compte du pôle résidentiel et Golfique sont prises en charge au niveau du pôle social et intermédiaire par la société Alliances Darna lorsqu'il s'agit de projets d'habitat social et intermédiaire

Phase gestion d'actifs

ALGEST est la filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière. La société offre des services d'administration de biens et de syndic.

ALGEST a signé des conventions de partenariat avec des tours opérateurs internationaux de renom. Algest est notamment en charge de la gestion locative de biens immobiliers vendus à des acquéreurs.

A ce titre, Algest recherche des locataires pour résider dans les logements des résidences, à qui la société fournira des services hôteliers..

IV.10.7. Principaux fournisseurs et prestataires de services

Dans un souci de garantir des prestations de qualité, Alliances Développement Immobilier s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier. Il s'agit en l'occurrence :

- **Cabinets d'architecte** : Alliances Développement Immobilier travaille avec plus d'une cinquantaine de cabinets d'architectes nationaux et internationaux. La sélection de ces architectes se fait selon des critères prédéfinis tels que la qualité des prestations et les références. Le tableau ci-dessous reprend les principaux architectes avec lesquels le groupe collabore :

Tableau 128. Principaux architectes collaborant avec le groupe

Nom	Pays
Abdelkader Chekkori	Maroc
Ahmed Ziyat	Maroc
Amal Salmi	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Azzedine Lazrak	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Edouardo Gaggiano	Maroc
Fayçal Sentissi	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Patrick Collier	Maroc
Philippe Madec	Maroc
Rachid Andaloussi	Maroc
Daniel Hulak	France
Didier Lefort	France
Olivier Gibault	France
Philippe Madec	France
Bernard Erbeia	Suisse
Karim Alami Lahjouji	Suisse
Fernando Caruncho	Espagne
Patrick Genard	Espagne
Kyle Philips	Etats-Unis
Perkins Eastman	Etats-Unis

Source : Alliances Développement Immobilier

- **Bureaux d'étude** : Alliances Développement Immobilier opère avec plusieurs bureaux d'étude dont Oger International Maroc, SCET Maroc, Team Maroc, Omnium Technologique, Betom, Pyramide Ingénierie.
- **Entreprises de gros œuvres** : Alliances Développement Immobilier veille à confier les opérations de construction à des entreprises nationales spécialisées et bien structurées. Pour cela, un cahier des charges fixant les critères de sélection auxquels doivent se conformer ces entreprises est établi par les architectes et les bureaux d'études. Les principales entreprises auxquelles a déjà fait appel le groupe Alliances Développement Immobilier sont : SGTM, TGCC, EBB, CEGELEC, STAM, EMT, EMT Bâtiment, etc...
- **Agences de communication** : Alliances Développement Immobilier opère avec les agences de communication suivantes : Boomerang, Saga, 322 Media, Klem Euro RSCG, Initiatives Médias, Positive Com, MédiaCités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelle et promotionnelle des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.10.8. Principaux clients

En tant que Maître d'œuvre (activités de promotion), Alliances Développement Immobilier compte essentiellement parmi ses clients des particuliers nationaux et étrangers.

Par ailleurs, quand Alliances Développement Immobilier agit en MOD (activités de prestations de services), elle s'adresse à une clientèle essentiellement constituée d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains.

Ainsi, Alliances Développement Immobilier s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence de chaînes internationales de renom :

- Groupe Accor : Ibis, Sofitel, Mercure, Novotel ;
- Four Seasons Hotels and Resorts ;
- TUI AG ;
- Groupe Lucien Barrière ;
- Starwood Hotels and Resort ;
- Raffles Hotels and Resorts ;
- Hyatt Hotels and Resorts.

Le groupe Alliances Développement Immobilier compte également parmi ses clients des institutionnels parmi lesquels :

- Actif Invest, société de gestion de fonds immobilier (groupe BMCE) ;
- Alliances Hospitality Investment Fund (ALHIF) ;
- Thomas & Piron ;
- TFZ (Tanger Free Zone) ;
- Somed ;
- H Partners.

IV.10.9. Processus de commercialisation

La Direction Commerciale de chaque pôle décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle en l'adaptant à chaque type de produit (resorts golifiques, immobilier résidentiel et habitat intermédiaire).

Chaque pôle définit et met en œuvre sa stratégie commerciale en réponse aux attentes et besoins de la clientèle.

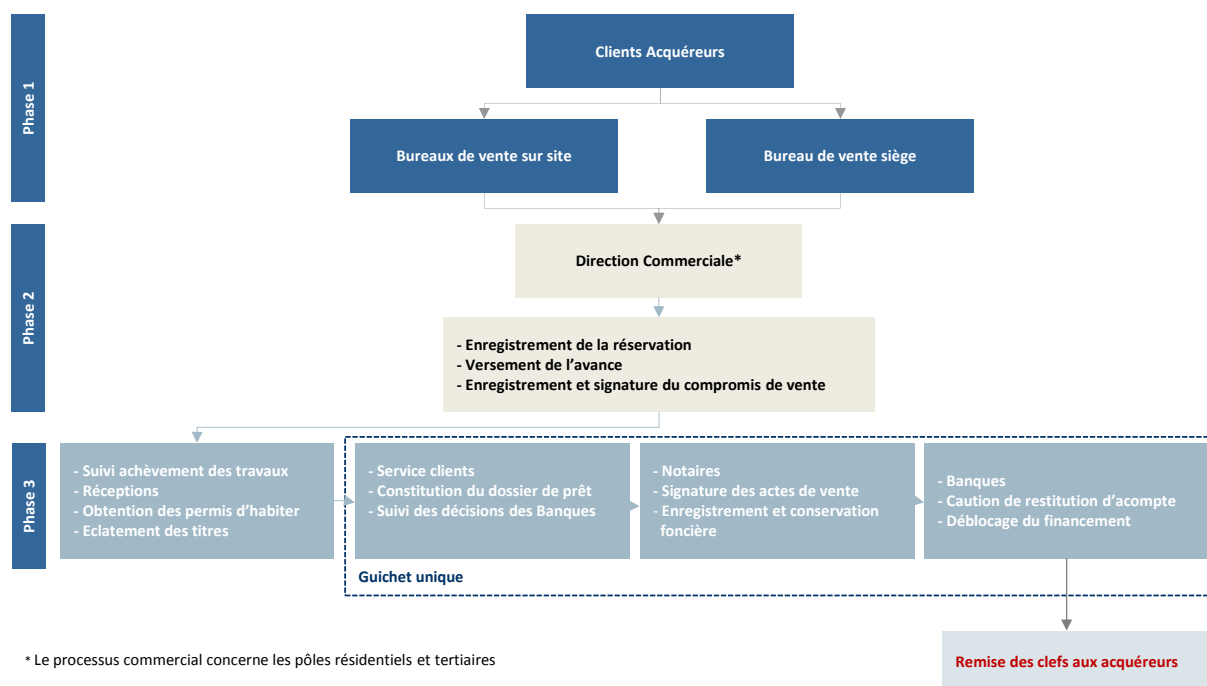
Les pôles agissent de façon autonome. Néanmoins, ils bénéficient du support des services généraux commerciaux.

En effet, en amont du processus de commercialisation, les services généraux commerciaux veillent à :

- Réaliser les études de marché ;
- Assurer la veille concurrentielle ;
- Recruter et former les équipes commerciales (nationales et internationales) ;
- Assurer la définition et le suivi des objectifs ;
- Apporter son support dans la définition et la réalisation des actions marketing ;
- Définir les objectifs de prix de vente ;
- Mettre en place les procédures organisationnelles ;
- Elaborer la documentation juridique de commercialisation (contrat de vente, etc.).

Dans le cadre de ses programmes de promotion de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel, ou d'habitat intermédiaire, Alliances Développement Immobilier déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Phases du processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Le processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier concernant les projets d'habitat intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- **Phase I** : présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- **Phase II** : centralisation des demandes par la Direction Commerciale, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase III** : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) jusqu'à la livraison du bien : système du guichet unique.

Alliances Développement Immobilier offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

Le Chiffre d'affaires lié à aux ventes des projets immobiliers est constaté à livraison.

Les clients procèdent au paiement d'une avance au moment de la réservation du bien, dont une partie servira au recouvrement de la pénalité due en cas de désistement.

A la livraison, le client paie le reliquat du prix de vente permettant ainsi de solder le compte avances clients.

En effet, le groupe Alliances Développement Immobilier a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, ce qui garantit aux acquéreurs :

- Un taux d'intérêt négocié ;
- Une rapidité de traitement ;
- Des procédures simplifiées.

Ainsi, les services commerciaux peuvent servir de guichet unique. Cette pratique est notamment fréquente pour les projets réalisés par le pôle Habitat social et intermédiaire.

IV.10.10. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques de Alliances Développement Immobilier, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- Conseil en communication ;
- Proposer le meilleur canal d'information ;
- Concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- Organiser les événements majeurs du Groupe ;
- Proposer des budgets compétitifs.

Par ailleurs, la Direction Communication supervise trois domaines de compétences : la communication institutionnelle, la communication financière et la communication « produit ».

Les principaux objectifs poursuivis par la Direction de la Communication sont les suivants :

- Positionner le Groupe Alliances Développement Immobilier comme une entreprise solide avec des projets répondant aux attentes de l'ensemble des catégories socio professionnelles, dans un contexte de développement régional ;
- Entretenir l'image de marque en positionnant ses segments de métiers & ses projets ;
- Promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation ;
- Mettre en place une relation privilégiée avec la communauté financière ;
- Promouvoir Alliances Développement Immobilier en tant qu'entreprise citoyenne engagée dans le développement durable et la responsabilité sociale à travers la fondation Alliances pour le développement durable (exemple : construction d'un centre de formation dans le cadre du projet Chwiter à Marrakech).

La stratégie de communication institutionnelle établie par Alliances Développement Immobilier véhicule l'image d'un opérateur totalement intégré, via un site web interactif, des communiqués et des conférences de presse ou le sponsoring d'événements. La communication institutionnelle passe également par l'accompagnement du Groupe dans le dispositif de lancement de la Fondation Alliances pour le développement durable.

La communication financière utilise, pour sa part, des supports tels que les rapports annuels du Groupe, les lettres aux actionnaires, les réunions avec les analystes financiers, les conférences de presse, la diffusion en ligne de la cotation d'Alliances Développement Immobilier sur le site web du groupe.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit. :

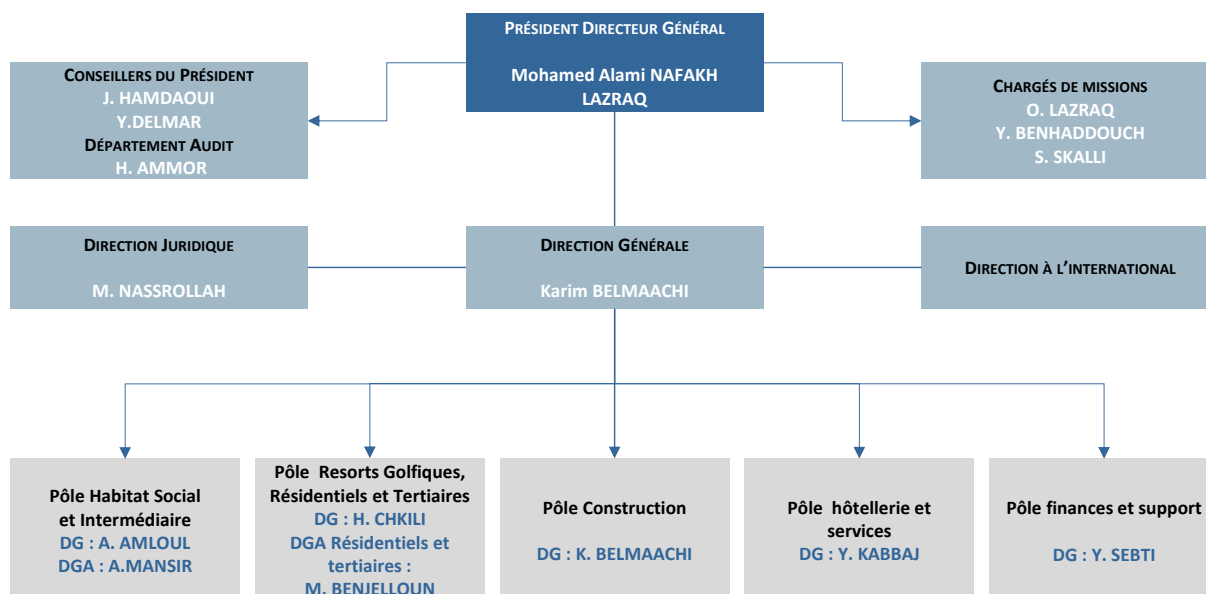
- Campagnes ciblées de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Conférences de presse lors du lancement du produit ;
- Opérations de mailing ciblées ;
- Ventes privées nationales et internationales ;
- Salons nationaux et internationaux ;
- Signalétiques chantiers.

V. Organisation

V.1.1. Organigramme actuel de la Société

L'organigramme fonctionnel de Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

Direction Générale

■ Missions

- Définir et mettre en œuvre les orientations stratégiques du groupe ;
- Piloter les projets stratégiques transversaux du groupe (augmentation de capital, introduction en bourse, etc.) ;
- Structurer et placer des opérations immobilières de taille importante auprès d'investisseurs financiers ;
- Développer l'activité du groupe (croissance interne et externe) ;
- Réaliser des études de faisabilité techniques, juridiques et économiques de tous les projets du groupe en collaboration avec les différents pôles et filiales ;
- Assurer la responsabilité de la validation finale des projets avant les phases avant-projets ;
- Gérer les finances du groupe et lancer des missions d'audit interne ;
- Centraliser les relations avec les partenaires du groupe (banques, Administration, investisseurs) ;
- Piloter l'activité des directions ;
- Protéger les intérêts du Groupe sur le plan juridique et s'assurer que les activités et décisions du Groupe sont conformes aux lois et règles applicables.

■ Coordination et dépendances

La direction générale :

- Encadre l'ensemble des activités du groupe ;
- Reçoit un reporting d'activité des directions du groupe.

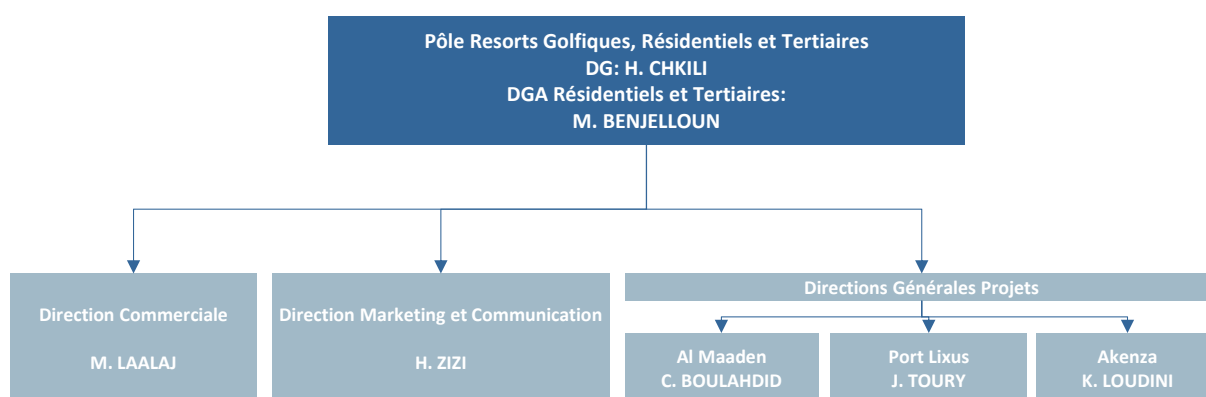
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire

Assurer la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques en tant que seul représentant du maître d'ouvrage.

- Développement
 - Identifier et concrétiser les opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement des produits du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- Projets
 - Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques et de l'immobilier résidentiel et tertiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - Assurer la gestion complète des projets jusqu'à la mise en exploitation, intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux en s'appuyant sur les ressources internes du pôle ou en faisant appel à un maître d'ouvrage délégué ;
 - Etablir le reporting financier global ainsi que celui de la gestion des projets.
- Commercial (ALVI)
 - Définir les objectifs et assurer la commercialisation des projets de l'immobilier résidentiel et tertiaire et le suivi des ventes ;
 - Assurer la gestion du système d'information central, la consolidation des résultats et des tableaux de bord commerciaux globaux.
 - Assurer le reporting des actions commerciales du Pôle ;
 - Développer les réseaux de commercialisation à travers des agences et de partenaires nationaux et internationaux ;
 - Assurer la gestion des points de ventes multi-produits (Show-rooms) à travers le Maroc pour tous les produits du Pôle ;
 - Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
 - Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
 - Assurer des missions d'études de marché et de Marketing ;
 - Assurer la veille concurrentielle ;
 - Collaborer avec les autres pôles de promotion pour des actions commerciales communes.

■ Organigramme

Organigramme pôle Résidentiel et Resorts golifiques au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

Les grands projets d'aménagement en cours de réalisation tel qu'Al Maaden, Port Lixus et Akenza ont un management indépendant. En effet, au vu de la taille de ces projets, il est nécessaire de constituer une équipe dédiée qui sera en charge de ces projets tout au long de leur développement, qui peut durer jusqu'à 7-8 ans.

En revanche, les autres sociétés du pôle sont sous la responsabilité de M. Mohcine Benjelloun. Les différents projets se voient affecter un chef de projet qui dépend de M. Benjelloun.

■ Coordination et dépendances

Le pôle Résidentiel et Resorts golifiques :

- Travaille en coordination avec la direction « stratégie et gestion des partenariats » en ce qui concerne les opportunités d'affaires et lui mandate les études de faisabilité juridiques, techniques et financière ;
- Travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe. La direction générale définit la stratégie et les objectifs du groupe, que les différentes directions et services doivent mettre en œuvre au quotidien.

Pôle Habitat Social et Intermédiaire

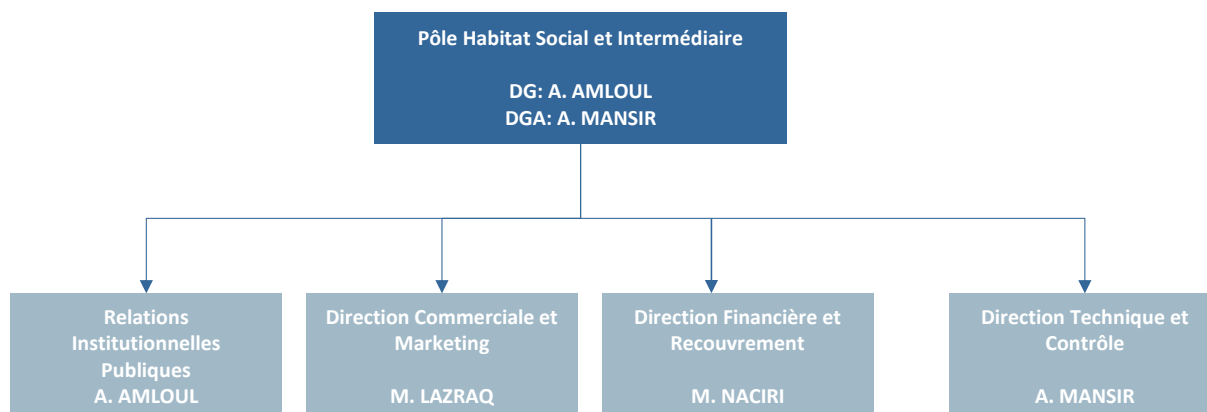
Le pôle habitat social et intermédiaire, regroupé au sein de la société Alliances Darna au cours de l'année 2010, est désormais une entité autonome disposant du capital humain ainsi que de la structure organisationnelle lui permettant de fonctionner de façon totalement autonome tout en bénéficiant de l'expertise développée par ADI.

■ Missions

- Développement
 - Identifier des opportunités d'affaires et élaborer les stratégies de développement du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- Projets
 - Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de l'habitat social et intermédiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - Assurer la gestion complète des projets intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux ;
 - Etablir le *reporting* global financier ainsi que celui des projets.
- Commercial
 - Définir les objectifs de commercialisation et assurer la commercialisation des produits et le suivi des ventes ;

- Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
 - Assurer une veille concurrentielle dans son domaine ;
 - Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
 - Développer les réseaux de commercialisation et de partenariats ;
 - Assurer le reporting commercial du Pôle.
- Organigramme

Organigramme pôle Habitat Social et Intermédiaire au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

- Coordination et dépendances

Le pôle habitat social et intermédiaire pour l'habitat intermédiaire :

- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du Président Directeur Général ;
- Assure la commercialisation et la vente de ses produits ;
- Assure l'activité de MOD de l'ensemble des filiales à travers la maison mère Alliances Darna ;
- Les ressources humaines dédiées au pôle habitat social et intermédiaire sont regroupées au sein d'Alliances Darna ;
- Les différentes filiales d'Alliances Darna sont des sociétés de projets ;
- Un chef de projet ainsi qu'un chef d'équipe commerciale est attribué pour chaque région.

Pôle Construction

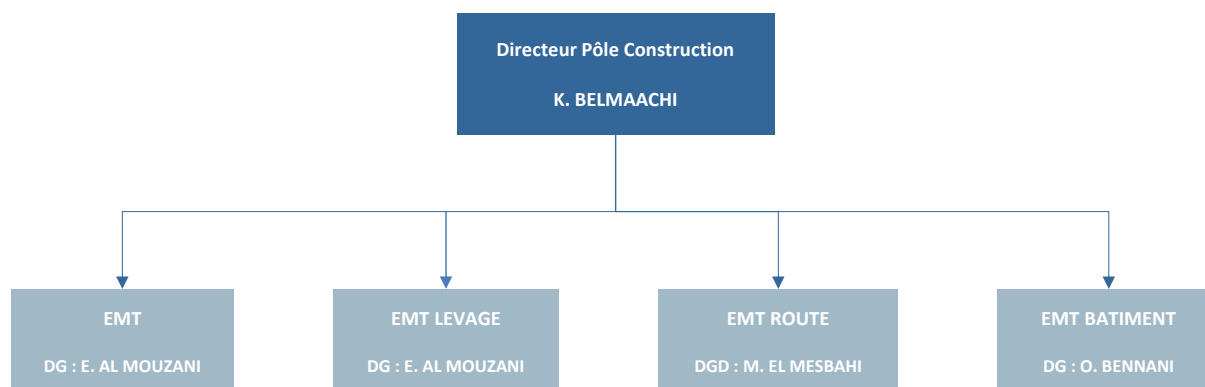
■ Missions

Le pôle construction a deux missions au sein du groupe Alliances Développement Immobilier :

- Fournir des prestations de construction aux conditions du marché, après sélection par voie d'appel d'offres ;
- Vendre ses services de construction aux tiers sur le marché du BTP ;
- Les sociétés de construction du pôle sont soumises à la même démarche de sélection que les prestataires externes pour l'octroi d'un marché par une des filiales du Groupe Alliances Développement Immobilier.

■ Organigramme

Organigramme pôle Construction au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

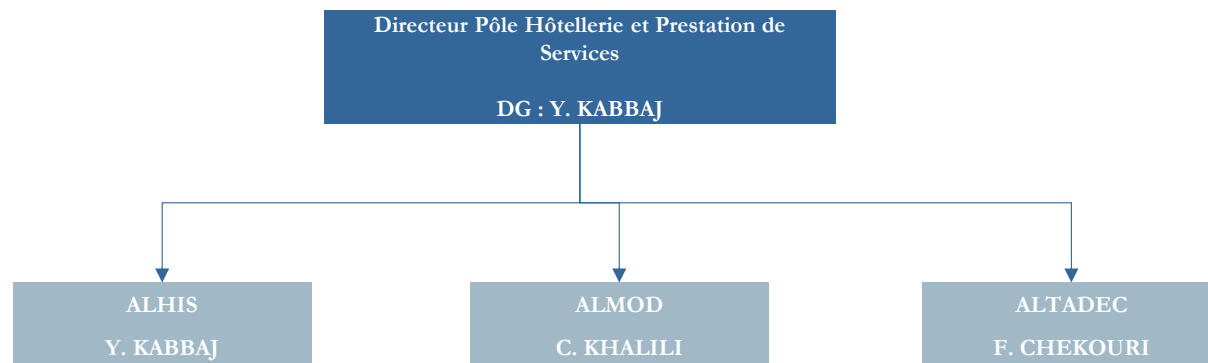
Pôle Hôtellerie et Services

■ Missions

- Assurer l'exploitation et la gestion commerciale des golfs et des résidences du Groupe ;
- Assurer la commercialisation tant sur les marchés étrangers que sur le marché national de la totalité de l'offre golfique et des résidences en gestion locative et para hôtelière ;
- Assurer la centralisation et l'optimisation des réservations et des ventes ;
- Développer une offre de gestion locative avec loyer garanti ou non ;
- Assurer la gestion des volets administratifs et financiers des différents golfs et sites en exploitation ;
- Assurer le conseil et l'expertise aux projets concernés en phase développement ;
- Assurer l'entretien et la maintenance des parcours des golfs et de leurs espaces verts ;
- Assurer l'entretien, la maintenance et le gardiennage des sites et des espaces verts communs (voirie, réseaux, électricité, etc.) ;
- Assurer des prestations et des services aux résidents (entretien des piscines, jardins et parties communes, House keeping, transport, menuiserie, plomberie, etc.) ;
- Centraliser et développer les compétences techniques « métiers » afin d'assurer une prestation de maintenance et d'entretien de qualité ;
- Développer une gestion de la copropriété (syndics) avec des partenaires externes et en assurer le suivi ;
- Développer une chaîne hôtelière 3* propre au groupe ayant pour objectif l'ouverture de 10 unités à l'horizon 2017.

■ Organigramme

Organigramme du pôle Hôtellerie et Services au 30.06.2013

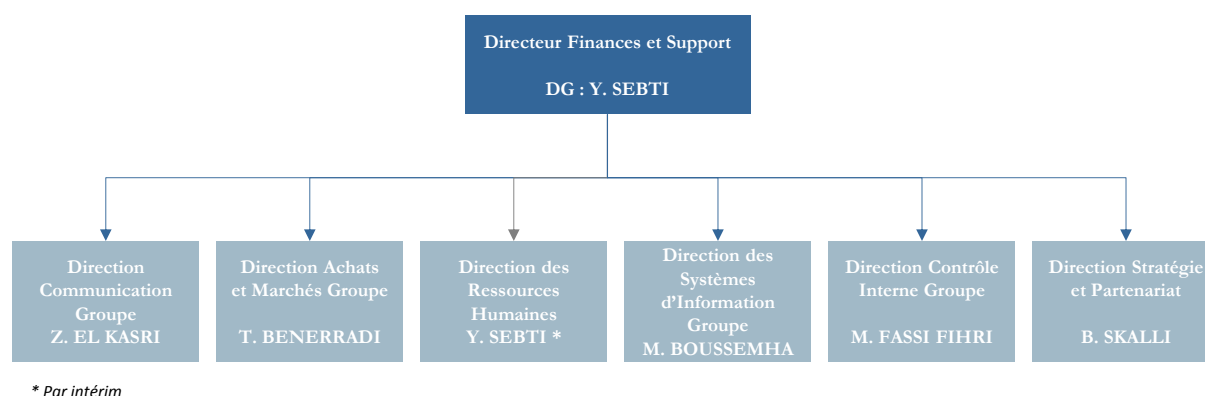


Source : Alliances Développement Immobilier

Pôle Finances et Support

- Missions
 - La communication financière et la consolidation au niveau du groupe (consolidation des comptes, publications, etc.) ;
 - L'encadrement des fonctions support ;
 - La définition de la politique en matière de ressources humaines ;
 - Encadrement de la direction des achats et marchés et des systèmes d'information.
- Organigramme

Organigramme du Pôle Finances et Support au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

Direction Audit

Les missions de la Direction Audit se détaillent comme suit :

- Le contrôle du strict respect des systèmes et procédures en vigueur ;
- L'évaluation de ces systèmes et procédures afin d'en assurer la cohérence et la conformité avec les spécificités et les évolutions de l'environnement propre de l'entreprise.

Direction stratégie et gestion des partenariats

Les missions de la Direction stratégie et gestion des partenariats se détaillent comme suit :

- Analyse des opportunités de croissance externe en lien avec la stratégie de développement du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats dans le cadre des projets de développement immobilier du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats avec des opérateurs internationaux (gestionnaires hôtelier, gestion d'animation,..).

V.1.2. Processus de décision stratégique au niveau des filiales

Alliances Développement Immobilier agit en tant que holding disposant de fonctions stratégiques.

Pour l'ensemble des pôles du Groupe Alliances Développement Immobilier, les décisions stratégiques sont prises au niveau de la maison mère, Alliances Développement Immobilier.

L'ensemble des filiales du Groupe dispose d'une autonomie de gestion avec des équipes techniques, commerciales ou financières propres.

V.1.3. Moyens humains

Politique des ressources humaines

Le Groupe Alliances Développement Immobilier mène une politique de ressources humaines active. La direction des Ressources Humaines, commun à l'ensemble du groupe veille à assurer une cohérence des ressources disponibles tout en adaptant le coût de fonctionnement, notamment en allégeant les superstructures, en redéfinissant les missions, en mettant en place des services supports centralisés, en simplifiant et en automatisant les *process*. De plus, le projet développé par la direction des Ressources Humaines s'appuie sur le renforcement du rôle RH des managers.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier regroupe 4 970 collaborateurs évoluant dans un environnement diversifié, qui rassemble des métiers, des profils et des cultures variées.

Dans ce cadre, la gestion des ressources humaines vise principalement à :

- Conforter son attractivité, pour attirer, intégrer et fidéliser les talents ;
- Reconnaître et valoriser la diversité et le dynamisme des collaborateurs ;
- Accompagner son développement et l'évolution de ses métiers ;
- Favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes ;
- Mettre l'accent sur le management et le développement personnel.

Par ailleurs, les projets développés au sein des Ressources Humaines visent également à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différents pôles d'activités.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier possède un référentiel « métier » qui résulte d'une démarche d'analyse, permettant de dresser une série d'inventaires ayant trait à l'emploi, aux activités et à leurs évolutions ainsi qu'aux compétences liées à ces activités. Le référentiel d'Alliances Développement Immobilier constitue un outil permettant non seulement de piloter la gestion des emplois, mais aussi d'évaluer et de valider des compétences, ou encore d'élaborer et de prescrire des produits et des prestations de formation.

Ce référentiel métier constitue une aide efficace aux problèmes organisationnels et permettra aussi :

- D'indiquer de façon précise l'étendue et les limites de chaque fonction figurant dans l'organigramme ;
- De déterminer la valeur relative du travail en fonction des exigences du poste ;
- De valoriser le salarié dans l'exécution de son travail et dans ses relations interprofessionnelles.

Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2010, 2011, 2012 et au 30-06-2013 se présente comme suit :

	2010	2011	2012	S1 2013
Effectif global	2 684	3 003	4 345	4 970

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2013, l'effectif du groupe s'établit à 4 970 collaborateurs contre 4 345 à fin 2012. La hausse des effectifs s'explique principalement par le recrutement effectué au niveau de la filiale EMT Bâtiment de 1 273 personnes. Cette décision s'inscrit dans le cadre du développement de l'activité de Alliances Développement Immobilier.

■ Structure de l'effectif par catégorie

La structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par la catégorie sur la période 2010 – 30/06/2013 se présente comme suit :

Tableau 129. Structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par catégorie 2010-30 juin 2013

	2010	2011	2012	S1 2013
Cadres supérieurs	46	77	80	73
Cadres	231	304	300	339
Employés	2 407	2 622	3 965	4 558
Total	2 684	3 003	4 345	4 970

Source : Alliances Développement Immobilier

Entre 2010 et le 30 juin 2013, la progression des effectifs du groupe Alliances Développement Immobilier est principalement portée par la hausse du nombre de cadres et d'employés.

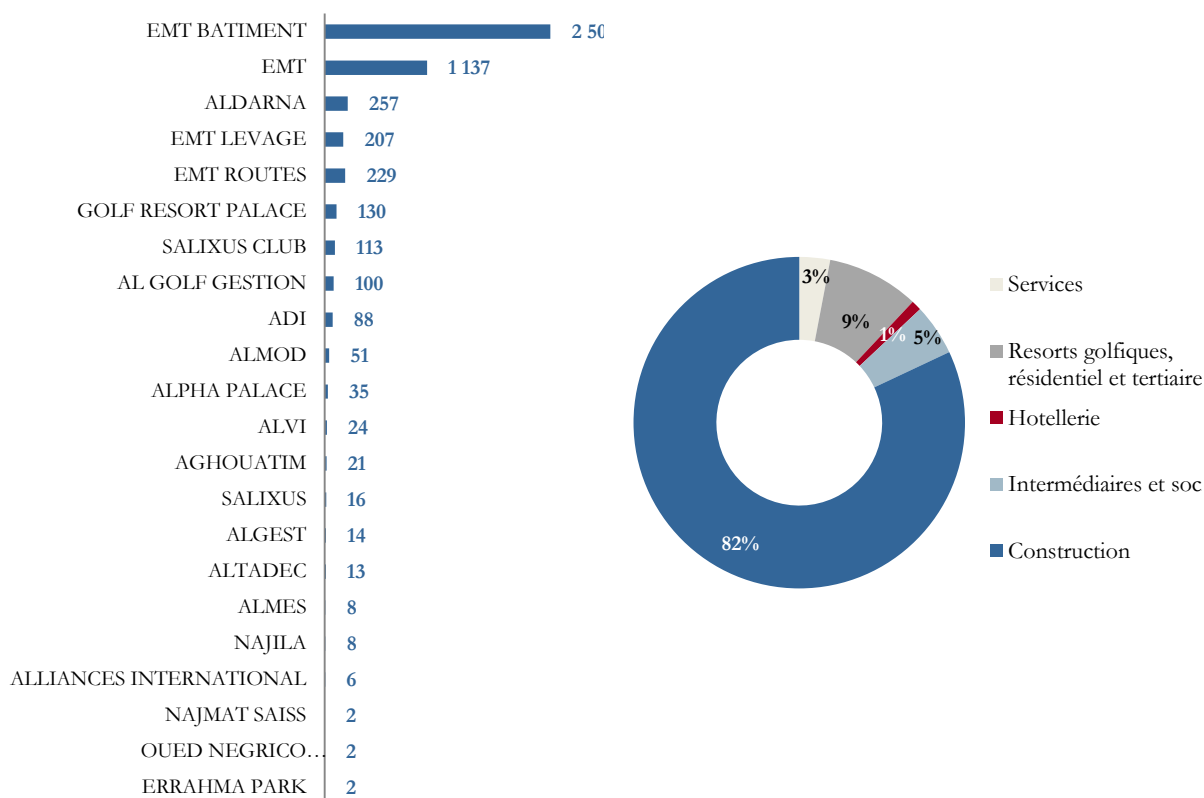
L'effectif du groupe a fortement progressé, les recrutements ont été opérés essentiellement au niveau des employés.

Le taux d'encadrement s'établit, en moyenne sur la période de 2010 à fin juin 2013, à 10,0%.

■ Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif d'Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 30 juin 2013, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par branche d'activité au 30.06.2013



Source : Alliances Développement Immobilier

La majorité de l'effectif du groupe relève du pôle construction, soit 82,0% de l'effectif global du groupe.

Outre le pôle construction, les deux filiales comptant le plus d'employés sont Alliances Darna et Golf Resort Palace qui représentent respectivement 5,2% et 2,6% de l'effectif total du groupe.

■ Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier sur la période 2010 au 30 juin 2013 :

Tableau 130. Evolution des départs et des recrutements sur la période 2010 au 30 juin 2013

	2010	2011	2012	S1 2013
Recrutements	229	2 687	3 596	2 811
Départs	181	2 191	2 356	2 186
Turnover	7%	73%	54%	44%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'activité de construction de la société présentant par nature un turnover élevé induit un turnover global de 44% à fin juin 2013. D'autre part, la croissance des recrutements qui s'établit à 2 811 à fin juin 2013, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement des différentes activités, notamment, au niveau des pôles habitat intermédiaire, construction et golfique.

Politique de formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein du Groupe Alliances Développement Immobilier. L'objectif sous-tendant l'effort de formation consenti par le Groupe se fonde sur une volonté de valorisation du capital humain et d'amélioration continue des compétences. On accompagne également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation, etc.

Politique sociale

■ Climat social

Depuis sa création, Alliances Développement Immobilier attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes (réception, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

- Une couverture sociale pour l'ensemble des salariés du Groupe, conforme aux dispositions du code du travail, une couverture médicale avec un confort hospitalisation ainsi qu'une retraite complémentaire CIMR pour laquelle la contribution patronale versée par la société est maximale ;
- Des événements de « team building » visant à favoriser l'intégration des salariés et le renforcement du sentiment d'appartenance au groupe Alliances Développement Immobilier, selon leur statut au sein du Groupe ;
- Des horaires de travail flexibles qui permettent la conciliation travail-famille.

Rémunération du personnel

Le système de rémunération instauré par Alliances Développement Immobilier a pour objectif de rémunérer les salariés du Groupe en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et leurs anciennetés dans le respect de l'équité interne et externe.

Le Groupe adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite, elle peut être accordées ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- Une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé mensuellement et indexée sur la performance commerciale des collaborateurs, un pourcentage par chiffre d'affaire vendu versé est destiné à motiver les commerciaux et les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- En outre, une prime de rendement est versée à l'ensemble des employés afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société ;
- Des avantages aussi bien financiers qu'en nature attribués essentiellement sous forme de primes en fonction du statut et des performances des salariés. Ces primes sont accordées par la société à ses salariés à l'occasion de divers événements de la vie (mariage, naissance, etc.) ou à l'occasion de fêtes religieuses (primes à l'occasion d'Aïd El Adha).

V.1.4. Moyens matériels

L'ensemble des moyens matériel du groupe est concentré au sein du pôle construction. L'essentiel des moyens matériels du groupe se présente comme suit :

Principaux moyens matériels du groupe Alliances Développement Immobilier au 30-06-2013

Matériel BTP	Matériel de transport	Matériel de levage	Parc matériel
▪ 22 Bulldozers ; ▪ 52 Pelles hydrauliques Rétro; ▪ 7 Pelles BRH ; ▪ 16 Niveleuses ; ▪ 32 Chargeurs ; ▪ 18 Mini-chargeuses ; ▪ 45 Compacteurs ; ▪ 29 Tombereaux articulés; ▪ 4 Centrales de concassage ; ▪ 8 Ponts bascules de 60 T ; ▪ 14 Centrales à béton de 150 à 600T/heure; ▪ 6 pompes à béton de 80 à 120 m³/H ; ▪ 1 Drague suceuse ; ▪ 13 Camions malaxeurs ; ▪ 9 Camions citernes ; ▪ 7 Camions entretien ; ▪ Flotte de véhicule léger ; ▪ 80 Groupes Electrogènes de 80 à 900 Kva ; ▪ 52 Compresseurs; ▪ 56 motopompes 50 à 500 m³/H ; ▪ 5 Centrales d'agrégats de 250 à 450 T/heure ; ▪ 2 machines RAHCO TRIMMER ; ▪ 2 machines RAHCO PAVER ; ▪ 3 trains de bétonnage en continu GOMACO.	▪ 12 Portes chars ; ▪ 12 Semi remorques ; ▪ 10 Semi remorques bennes ; ▪ 6 Semi remorques citernes ; ▪ 8 Camions bennes 6x4 ; ▪ 2 Camions bennes 8x4 ; ▪ 15 Camions plateaux 10T ; ▪ 11 Camions logistiques ; ▪ Flotte de véhicules légers.	▪ 46 Grues de 15 à 420 T ; ▪ 14 Chariots Elévateurs Tout Terrain.	▪ 45 000 m² de parc Casablanca ; ▪ 2 000 m² de bureaux ; ▪ 5200 m² d'ateliers équipés dont 2 000 m² couverts ; ▪ 2 Stations de lavage ; ▪ 2 Stations d'entretien ; ▪ 400 Kva de puissance installée.

V.1.5. Systèmes d'information

Schéma directeur des systèmes d'information

Dans le cadre de l'exécution de son schéma Directeur des systèmes d'information et afin d'accompagner le développement du groupe, Alliances Développement Immobilier a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels et techniques en 2012. En effet, la société a mis en place un nouvel organigramme, une restructuration des directions, une standardisation des contrats, une sécurisation des circuits de facturation et de paiement, une revue des flux d'informations groupe/filiales, etc.

Par ailleurs, Alliances Développement Immobilier a mis en œuvre les directives du schéma directeur qui englobe les systèmes d'information, le contrôle de gestion, les ressources humaines et la gestion de projets, renforçant ainsi les orientations du groupe.

Une mise à jour du schéma directeur des systèmes d'information sera faite mi-2014.

Infrastructure réseau

Alliances Développement Immobilier a mis en place une infrastructure réseau à haute disponibilité et sécurisée, elle se présente comme suit :

Infrastructure réseau du groupe Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Les orientations d'ordre technique retenues par le groupe Alliances Développement Immobilier sont les suivantes :

- Centralisation au siège de toutes les applications communes ;
- Généralisation des applications en mode web : Il s'agit de décharger les filiales de l'administration des équipements informatiques ;
- Adoption d'un réseau public sécurisé (VPN/IP) pour les télécommunications et mise en place de liaisons de secours entre les sites et le siège ;
- Orientation des systèmes vers les solutions Microsoft (Windows Server, SQL Server, etc.).

Sécurité

En plus de la mise en place d'une politique de sécurité SI et afin de garantir la sécurité des données, des réseaux et du matériel, les solutions retenues par la société sont :

- Firewall « Fortigate » en Cluster et en haute disponibilité ;
- Antispam « Fortimail » en Cluster et en haute disponibilité ;
- La solution de sauvegarde ARCSERVE ;
- Un système de détection et d'extinction d'incendie ;
- Un système de contrôle d'accès à empreinte et badge ;
- Un robot de sauvegarde Autoloader, haute capacité ;
- Une Baie de sauvegarde SAN, haute capacité ;

En outre, les serveurs, robot, et baie de sauvegarde sont protégés par un système d'ondulation.

Architecture applicative

Le système d'information d'Alliances Développement Immobilier couvre les domaines fonctionnels suivants :

- Gestion commerciale et CRM : la solution a été mise en production en mars 2012,
- Finances : la solution version Sage 1000 a été retenue en 2009, et déployée sur les filiales ;
- Ressources humaines : ADI s'est orientée vers la mise en place d'un SIRH, autour du logiciel HR ACCESS qui a été déployé sur les filiales en Janvier 2014 ;
- Achats et Marchés : une refonte du système d'information Achats et Approvisionnements intégrant des nouvelles fonctionnalités (centrale Achats, etc) sera mise en œuvre à horizon 2014 ;
- Gestion des projets : la solution MS project a été généralisée ainsi que la mise en œuvre de EPM ;
- Gestion hôtelière : le logiciel PROTEL comprenant des modules de front office hôtelier et back office couvrant notamment la réservation, la réception, la caisse, la conciergerie, le spa, la restauration, les statistiques commerciales ;
- Décisionnel : un nouveau système d'information d'aide à la décision, s'appuyant sur les systèmes opérationnels en production sera mis en œuvre à horizon fin 2014.

Interfaces

Des modules permettent de faire le lien entre différentes fonctions et de gérer les interfaces suivantes :

- Interface paie / comptabilité (opérationnelle) ;
- Interface gestion commerciale / comptabilité (opérationnelle) ;
- Interface gestion projets / comptabilité (Opérationnelle).

La comptabilité est gérée à l'aide du progiciel sage ligne 1 000 / GCF avec une base de données comptables séparée de la base de données de gestion commerciale.

Les ventes et les encaissements sont saisis dans le progiciel de gestion commerciale et CRM.

V.1.6. Stratégie de développement du groupe

Le groupe Alliances Développement Immobilier jouit d'une situation unique sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, constructeur, gestionnaire d'actifs et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de six axes majeurs :

- Renforcer la présence sur le segment de l'habitat intermédiaire ;
- Conforter la présence dans l'immobilier résidentiel ;
- Déployer l'expertise en matière de Resorts golifiques ;
- Accompagner la nouvelle vision 2020 ;
- Accompagner les chantiers d'infrastructure du Maroc ;
- Consolider la position de principal constructeur d'hôtels au Maroc ;
- Intégration des métiers et des domaines d'activité.

Alliances Développement Immobilier est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

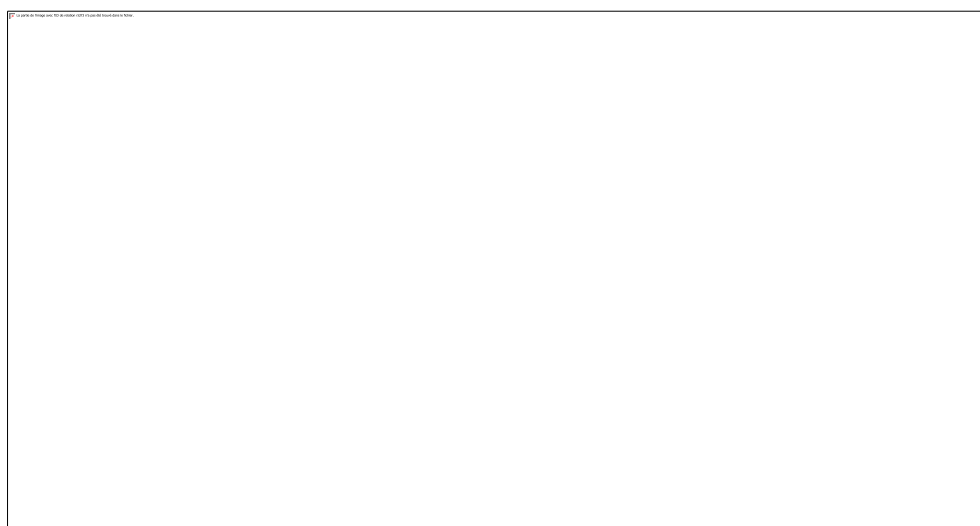
D'autre part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golifiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat social et intermédiaire.

L'intégration verticale adoptée par Alliances Développement Immobilier lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT levage, qui permet ainsi de constituer le pôle construction du Groupe Alliances Développement Immobilier, bras armé des grands travaux et de la construction du Groupe. Alliances Développement Immobilier dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Diversification des produits

Alliances Développement Immobilier poursuit sa stratégie de diversification.

D'une part, le groupe constitue un portefeuille équilibré de projets sur l'ensemble des segments de marché de la promotion immobilière. Alliances Développement Immobilier produit et distribue à l'intention de la clientèle locale et étrangère des produits immobiliers couvrant le luxe, le haut de gamme, le moyen standing, l'intermédiaire, et le logement économique. Il répond ainsi à l'ensemble des besoins de la clientèle et dispose d'un portefeuille diversifié de produits et clients.

Le groupe Alliances Développement Immobilier dispose d'une large présence sur le territoire national. Cette diversification géographique permet de disposer d'un panel de projets équilibré.

Renforcer la réserve foncière

Afin d'assurer la pérennité de l'activité de promotion, Alliances Développement Immobilier mène régulièrement des opérations de prospection sur l'ensemble du territoire. Ces opérations permettent d'identifier et de mobiliser des terrains pour le lancement d'opérations de promotion.

Au 30 juin 2013, la réserve foncière de Alliances Développement Immobilier comprend, outre les terrains déjà acquis et en cours de valorisation par des projets immobiliers, des terrains en cours d'acquisitions ou faisant l'objet de promesses de vente :

- Au niveau du pôle résidentiel et tertiaire :

Tableau 131. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle résidentiel et tertiaire au 30 juin 2013

Nom du projet	Ville	Société portant le projet	Réserve foncière du projet (en ha)
Les Arènes *	Casablanca	Alliances Développement Immobilier	1,0
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Jardins Narcisse	3,3
Clos des Pins	Rabat	Promogram	1,0
Lot 19 (zone d'animation Agdal)	Marrakech	Alliances Développement Immobilier	2,0
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	Marrakech	Alliances Développement Immobilier	0,25
Amerchich	Marrakech	Altag	3,7
Founty	Agadir	Alliances Sud Développement	1,0
Les Allées Marines	Casablanca	Jardins du Littoral	1,7
Sindibad *	Casablanca	Sindibad Beach Resort	28,0
Yacoub EL Mansour	Casablanca	Cogedim	0,4
Lotissement Ain Diab	Casablanca	Akilam	5,0
Atlas Nakhil	Marrakech	Atlas Nakhil	45,0
Total (hors réserve foncière non encore inscrite au bilan)			63,0

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Non encore inscrit au bilan, leur acquisition est en cours de finalisation.

- Au niveau du pôle golfique :

Tableau 132. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle golfique au 30 juin 2013

Nom du projet	Ville	Société portant le projet	Réserve foncière du projet (en ha)
Akenza	Marrakech	Aghouatim Al Baraka	238
Al Maaden	Marrakech	Golf Resort Palace	143
Al Maaden Argana*			800
Lixus	Larache	Salixus	410
Tifnit*			200
Total (hors terrains non inscrits au bilan)			791

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Terrains non inscrits au bilan

- Au niveau du pôle intermédiaire et social :

Tableau 133. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle intermédiaire et social au 31 décembre 2013

Société/filiale	Projets	Lieu	Région	Assiette Foncière
Al Aouayel	Riad El Bernoussi I	Casablanca	Région Grand Casablanca	18
Al Experiencia	Riad Bernoussi II	Casablanca	Région Grand Casablanca	11
Alliances Darna	Riad Louizia I	Mohammedia	Région Grand Casablanca	18
	Sidi Allal Bahraoui	Rabat	Région Rabat/Kénitra	59
	Ain Aouda II*	Rabat	Région Rabat/Kénitra	120
	Mehdia Extension	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	129
	Riad Bouknadel*	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	186
	Riad Mehdi	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	108
	SAG II	Marrakech	Région Marrakech/Sud	37
	Riad Marrakech	Marrakech	Région Marrakech/Sud	200
	Riad Khmiss Sahel*	Larache	Région Nord	143
	El mansour*	Meknes	Région Fès/Meknes	196
Belya Star reality	Riad les Oliveraies de Fès*	Fes	Région Fès/Meknes	87
Bidayat Al Kheir	Riad Errahma IV	Casablanca	Région Grand Casablanca	41
Dar Al Mourad	Dar Al Mourad	Marrakech	Région Marrakech/Sud	51
Errahma Park	Riad Parc Errahma	Casablanca	Région Grand Casablanca	36
Immobilier Riyad Alnour	Riad Bouskoura	Casablanca	Région Grand Casablanca	49
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Rabat	Région Rabat/Kénitra	11
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma III	Casablanca	Région Grand Casablanca	21
Maremco/Alliances Darna	Chwiter	Marrakech	Région Marrakech/Sud	215
Mdeq developpement	Riad Mdeq	Mdeq	Région Nord	61
Najila	Riad Hay Hassani	Casablanca	Région Grand Casablanca	28
	Riad Sidi moumen	Casablanca	Région Grand Casablanca	14
	Riad Taddart	Agadir	Région Marrakech/Sud	34
Najila II	Riad Errahma I	Casablanca	Région Grand Casablanca	6
Nejmat saiss	Riad Nejmat Saiss	Fès	Région Fès/Meknes	10
Oued Negrico immobilier	Riad Bab Sebta	Fnideq	Région Nord	17
Rent Negoce	Riad Errahma II	Casablanca	Région Grand Casablanca	17

Riad Soltan	SAG I	Marrakech	Région Marrakech/Sud	36
Rmila Resort	Rmila	Marrakech	Région Marrakech/Sud	190
Tanger Resort	Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	Région Grand Casablanca	18
	Riad Tanger	Tanger	Région Nord	25
Total (hors terrains non inscrits au bilan)				1 460

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les terrains relatifs à ces projets font l'objet d'une promesse d'achat.

V.1.7. Politique d'approvisionnement du Groupe

Alliances Développement Immobilier poursuit sa stratégie d'acquisitions de terrains, conformément aux critères définis dans sa politique d'approvisionnement, qui vise à répondre dans les meilleures conditions aux besoins en matière de foncier pour les différents pôles du groupe. Le groupe mène une politique de diversification aussi bien au niveau de la répartition géographique qu'en matière de segmentation des produits pour répondre à la demande de la clientèle.

Compte tenu de l'évolution du marché ainsi que de la réserve foncière du groupe, Alliances Développement Immobilier a concentré récemment ses acquisitions sur l'axe Rabat Casablanca et ce en raison de la forte demande dans ces régions notamment dans l'habitat social.

Le groupe Alliances Développement Immobilier saisit également les opportunités foncières à travers la participation aux différents appels à manifestation d'intérêt notamment à Casablanca, Rabat et Agadir.

Alliances Développement Immobilier intègre en priorité dans ses choix de sites, les terrains situés dans des zones immédiatement urbanisables et présentant un potentiel de demande en logements important pour la résidence principale.

V.1.8. Politique de partenariats du Groupe

Le Groupe Alliances Développement Immobilier met en place, dans le cadre de ses activités de développement de projets immobiliers, des partenariats avec des opérateurs nationaux (ex. : Somed, CDG,...) ou internationaux (ex. : Compagnie des Alpes, Groupe Accor,...). Le Groupe conserve généralement la responsabilité opérationnelle de ces projets, par le biais de contrats de contractant général ou de MOD. Les objets de ces partenariats sont principalement :

- Partenariat financier : au vu de la taille importante de certaines opérations ;
- Partenariat technique : apport d'une expertise spécifique (ex. réalisation de parc d'attraction dans le cas de Sindibad).

Partie V. ANALYSE FINANCIERE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Avertissement

La société ADI a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.

L'état des dérogations au titre des exercices 2010, 2011 et 2012 se présente comme suit :

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit:
		Exercice 2012 Augmentation du chiffre d'affaires : 166 752 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 169 929 KMAD Constatation variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 137 370 KMAD
		Exercice 2011 Augmentation du chiffre d'affaires : 824 826 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 732 967 KMAD Constatation variation de stock de produits : KMAD Diminution du stock à l'actif : KMAD Augmentation des créances clients: 813 760 KMAD
	Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	Exercice 2010 Augmentation du chiffre d'affaires : 703 590 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 642 526 KMAD Constatation variation de stock de produits : 99 542 KMAD Diminution du stock à l'actif : 99 542 KMAD Augmentation des créances clients: 703 590 KMAD

Source : Alliances Développement Immobilier

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2010, 2011 et 2012 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Suite aux changements dans le périmètre de consolidation de 2010 à 2012 et afin d'assurer la comparabilité entre 2010 et 2011 et entre 2011 et 2012, des comptes proforma 2010 et 2011 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter des comptes consolidés à périmètres constants.

Les comptes pro forma 2010 et 2011 n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes.

I. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Alliances Développement Immobilier exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette société.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas des sociétés Sindibad Holding, Sindibad Beach Resort, Sindipark, et La Belle Roseaie.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2010 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Cogedim, Jardins du Littoral, Najila, Al Experiencia Immobilier, Alliances Sud Développement, Société Immobilière Valeriane, Promogam, Salixus Club, Golf Akenza Resort, Al Aouayel Immobilier, Errahma Park, Alhif Management, EMT Agregats, EMT Route, EMT GTR, Errahma Park).

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2011 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (EMT Routes, SOGEC, Les Jardins Narcisse, la société d'aménagement et de promotion de la station Taghazout).

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2012 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Bidayat Al Kheir, L'Orchidée du Sud, Najila II, Ryad Al Nour, Remal Morocco Hospitality, Ramical et Akilam).

I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012 :

Filiale	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration globale
Akilam ⁽⁴⁾	100,00%	50,97%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Belle Roseaie ⁽³⁾	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador (HEM)	100,00%	99,97%	Intégration globale
Jardins du littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins narcissse	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Valeriane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron (PTP)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (PMH)	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogram	100,00%	100,00%	Intégration globale
Ramical ⁽²⁾	50,97%	50,97%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality ⁽¹⁾	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Ouayel	99,80%	92,84%	Intégration globale

AlDarna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir ⁽¹⁾	100,00%	93,03%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Dar Al Mourad*	99,80%	92,86%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'Deq Developpement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Najila II ⁽²⁾	96,00%	58,05%	Intégration globale
Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Riad Soltan	45,00%	41,86%	Intégration globale
Rmila	100,00%	93,25%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier (ONI)	70,00%	65,11%	Intégration globale
La Valee aux golfs*	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'orchidée du sud ⁽¹⁾	100,00%	93,02%	Intégration globale
Ryad Nour ⁽⁵⁾	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone franche F'nideq (ZFF)	99,96%	65,09%	Intégration globale
Errahma	50,00%	46,41%	Intégration globale
Experencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Route	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux (EMT)	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT levage	95,00%	68,97%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

* Reclassement des sociétés Dar Al Mourad et La Vallée aux Golfs (logées précédemment dans le pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire) au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social.

(1) Acquisition

(2) Participation à l'augmentation de capital

(3) Antérieurement détenue, nouvellement entrée dans le périmètre

(4) Entrée suite à l'opération Ramical (participation à l'augmentation de capital)

(5) Filiale créée en 2012

I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration globale
Algest	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alttag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador (HEM)	99,99%	99,97%	Intégration globale
Jardins du littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins narcisses	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Valeriane	99,99%	99,99%	Intégration globale
La Valee aux golfs	100,00%	59,88%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron (PTP)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (PMH)	99,99%	99,99%	Intégration globale
Promogram	100,00%	99,99%	Intégration globale
Salixus	99,99%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,93%	99,93%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
Sindipark	49,98%	49,98%	Intégration proportionnelle
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration globale
AlDarna	100,00%	100,00%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	99,99%	Intégration globale

Beyla Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration globale
M'Deq Développement	69,80%	69,80%	Intégration globale
Najila	64,99%	64,99%	Intégration globale
Nejmat Saiss	65,00%	64,99%	Intégration globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Rmila	100,00%	99,99%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier (ONI)	69,98%	69,98%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
Zone franche F'nideq (ZFF)	99,96%	69,94%	Intégration globale
Errahma	49,99%	49,89%	Intégration proportionnelle
Experencia	99,96%	99,95%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Route	99,99%	99,99%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux (EMT)	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT levage	94,99%	68,97%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2010

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances Internationale	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Alhif Management *	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Algest	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Akenza ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances Sud Développement ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altag **	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil **	100,00%	99,99%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration Globale
Cogedim *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,87%	Intégration Globale
Dhd	19,95%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Resort Palace (Grp)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem) **	99,99%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral *	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Valericane ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
La Vallee Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzah Nakhil **	99,96%	69,96%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp) **	33,32%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (Pmh)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Promogam *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Salixus **	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Salixus Club ***	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Sindibad Beach Resort ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Sindibad Holding ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Société De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Alliances Benchmark ***	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
Zerkaouia **	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Ouayel *	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality **	94,99%	94,99%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale

Najila *	49,99%	49,99%	Intégration Globale
Najmat Saiss *	64,99%	64,99%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration Globale
Rmila **	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zone Franche F'nideq (Zff)	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Errahma *	49,89%	49,89%	Intégration Globale
Experencia ***	99,96%	99,60%	Intégration Globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
Emt Agregats ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Emt Batiment ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux (Emt)	95,33%	68,44%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Acquisition

(**) Augmentation de participation

(***) Création

II. Etablissement des comptes pro forma

II.1. Principes généraux d'établissement des comptes pro forma

Alliances Développement Immobilier a conduit plusieurs regroupements d'entreprises et transactions sur les titres au cours des trois derniers exercices. Afin de présenter les comptes consolidés comparables de l'ensemble des entités, des comptes pro forma consolidés ont été préparés.

Les comptes pro forma ont été établis comme si les acquisitions intervenues en 2011 avaient été réalisées en 2010 et les acquisitions intervenues en 2012 avaient été réalisées en 2011. Les sociétés dont le pourcentage de participation a évolué sur la période 2011-2012, ont été incluses dans le périmètre pro forma 2011 à leur pourcentage de détention à fin 2012. Les sociétés Dar Al Mourad et la Vallée aux Golfs ont été reclassées dans le pôle intermédiaire et social.

Les sociétés créées en 2011 ont été exclues du périmètre pro forma 2010 et les sociétés créées en 2012 ont été exclues du périmètre pro forma 2011.

La valeur d'entrée ainsi que la méthode de comptabilisation des nouveaux titres de participation dans les comptes pro forma est la même que celle comptabilisée dans les comptes réels.

Les valeurs des écarts d'acquisitions ainsi que la méthode de leurs amortissement enregistrés dans les comptes pro forma est identique à celles des comptes réels.

Les opérations intragroupes n'ont pas été traitées du fait de leur caractère non significatif.

Les comptes pro forma visent à présenter les effets significatifs sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date différente de sa survenance réelle, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date différente de celle de sa survenance réelle.

II.2. Périmètre de consolidation pro forma 2011

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation pro forma 2011 :

Filiale	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Belle Roseaie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador (HEM)	100,00%	99,97%	Intégration globale
Jardins du littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins narcissse	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Valeriane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron (PTP)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (PMH)	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogram	100,00%	100,00%	Intégration globale
Ramical	50,97%	50,97%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Ouayel	99,80%	92,84%	Intégration globale

AlDarna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,03%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Dar Al Mourad*	99,80%	92,86%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'Deq Developpement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Najila II	96,00%	58,05%	Intégration globale
Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Riad Soltan	45,00%	41,86%	Intégration globale
Rmila	100,00%	93,25%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier (ONI)	70,00%	65,11%	Intégration globale
La Valee aux golfs*	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'orchidée du sud	100,00%	93,02%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone franche F'nideq (ZFF)	99,96%	65,09%	Intégration globale
Errahma	50,00%	46,41%	Intégration globale
Experencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Route	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux (EMT)	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT levage	95,00%	68,97%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

* Reclassement des sociétés Dar Al Mourad et La Vallée aux Golfs (logées précédemment dans le pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire) au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social.

Les sociétés créées en 2012 ont été exclues du périmètre pro forma 2011.

II.3. Périmètre de consolidation pro forma 2010

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation pro forma 2010 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
ALMOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Alhif Management	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration Globale
ALLIANCES SD	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altag	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration Globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
GRP	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem)	100,00%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Valericane	100,00%	100,00%	Intégration Globale
La Vallee Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzeh Nakhil	99,96%	69,97%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
PIRON MAROC HOLDING (Pmh)	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Promogam	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration Globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration Globale
Sindibad BR	25,00%	25,00%	Mise en équivalence
Sindibad Holding	25,00%	25,00%	Mise en équivalence
Société De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Alliances Benchmark	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
Zerkaouia	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Ouayel	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Maremco	100,00%	100,00%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale

Najila	65,00%	65,00%	Intégration Proportionnelle
Nejmat Saiss	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ZFF	99,96%	99,94%	Intégration Globale
Errahma	50,00%	49,90%	Intégration Proportionnelle
Experencia	99,96%	99,96%	Intégration Globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration Globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration Globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration Globale
EMT	95,33%	68,44%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

Les sociétés créées en 2011 ne sont pas incluses dans le périmètre proforma 2010.

III. Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé de Alliances Développement Immobilier pour les trois derniers exercices :

En KMAD	2010	2010 pro forma	2011	2011 pro forma	Var 11-10 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Chiffre d'affaires	2 611 800	2 637 959	4 341 075	4 341 075	64,6%	4 003 387	-7,8%
Variation de stocks de produits	933 806	975 235	1 003 933	1 003 933	2,9%	2 100 880	>100,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 577	2 577	21 022	21 022	>100,0%	13 144	-37,5%
Production	3 548 183	3 615 771	5 366 030	5 366 030	48,4%	6 117 412	14,0%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 134 658	2 202 816	3 367 846	3 367 846	52,9%	3 996 477	18,7%
- Autres charges externes	240 003	240 789	260 851	260 851	8,3%	321 496	23,2%
Consommation de l'exercice	2 374 661	2 443 605	3 628 697	3 628 697	48,5%	4 317 974	19,0%
Valeur ajoutée	1 173 522	1 172 166	1 737 333	1 737 333	48,2%	1 799 438	3,6%
- Impôts et taxes	22 567	22 652	61 059	61 059	>100,0%	30 670	-49,8%
- Charges de personnel	264 285	265 425	343 085	343 085	29,3%	432 573	26,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	886 670	884 089	1 333 189	1 333 189	50,8%	1 336 195	0,2%
+ Autres produits d'exploitation	25 785	25 785	32 639	32 639	26,6%	0	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	22 929	22 929	1 626	1 626	-92,9%	7 247	>100,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	1645	1 646	159 793	159 793	>100,0%	99 787	-37,6%
- Dotation d'exploitation	96 648	96 777	169 844	169 844	75,5%	94 535	-44,3%
Résultat d'exploitation	794 523	791 814	1 354 152	1 354 152	71,0%	1 334 200	-1,5%
<i>REX/CA</i>	<i>30,4%</i>	<i>30,0%</i>	<i>31,2%</i>	<i>31,2%</i>	<i>1,2pts</i>	<i>33,3%</i>	<i>2,1pts</i>
+ Produits financiers	22 086	22 331	13 047	13 047	-41,6%	43 176	>100,0%
- Charges financières	217 892	218 119	298 965	298 965	37,1%	465 899	55,8%
Résultat financier	-195 806	-195 787	-285 919	-285 919	na	-422 723	47,8%
Résultat courant avant impôts	598 717	596 027	1 068 233	1 068 233	79,2%	911 477	-14,7%
+ Produits non courants	157 443	158 162	181 298	181 298	14,6%	462 261	>100,0%
- Charges non courantes	132 667	133 989	111 054	111 054	-17,1%	131 194	18,1%
Résultat non courant	24 776	24 174	70 245	70 245	>100,0%	331 067	>100,0%
Résultat avant impôt	623 493	620 201	1 138 478	1 138 478	83,6%	1 242 544	9,1%
- Impôt sur les bénéfices	167 506	167 616	166 615	166 615	-0,6%	108 979	-34,6%
- Impôts différés	-285	-287	-23 794	-23 794	>100,0%	4 956	-120,8%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	28 394	28 394	39 603	39 603	39,5%	49 962	26,2%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	4 686	4 686	13 808	13 808	>100,0%	10 457	-24,3%
Résultats après impôts	432 564	429 163	969 863	969 863	>100,0%	1 089 104	12,3%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-654	-654	3 129	3 129	ns	1 630	-47,9%
Résultat consolidé	431 910	428 509	972 992	972 992	>100,0%	1 090 735	12,1%
<i>RN/CA</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,2%</i>	<i>22,4%</i>	<i>22,4%</i>	<i>6,2pts</i>	<i>27,2%</i>	<i>4,8pts</i>
RNPG	423 681	422 661	832 041	774 700	96,9%	874 949	12,9%
Part des minoritaires	8 229	5 849	140 951	198 292	>100,0%	215 785	8,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.1. Le chiffre d'affaires consolidé

III.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2011 pro forma et 2012)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) pour les exercices 2011 pro forma et 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Alliances Développement Immobilier	837 237	157 408	-81,2%
Alliances International	3 365	594	-82,3%
Alliances MOD	6 578	20 996	>100%
Altadec	2 444	12 476	>100%
Algest	10 839	8 444	-22,1%
ALVI	-0	2 230	<-100%
Total Sociétés de services	860 463	202 149	-76,5%
<i>En % du CA Total</i>	<i>19,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-14,8pts</i>
Altag	24	-	-100,0%
Aghouatim Al Baraka	-	21 051	NS
Atlas Nakhil	6 378	7 593	19,0%
Al Golf Gestion	3 860	4 174	8,1%
Alpha Palace	14 695	12 590	-14,3%
Golf Resort Palace	73 372	58 154	-20,7%
Piron Maroc Holding	19	-	-100,0%
Salixus	38 475	226	-99,4%
SALIXUS Club	1 352	5 460	>100%
Sindibad BR	210	330	57,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	138 385	109 579	-20,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-0,5pts</i>
Alliances Darna	545 472	691 883	26,8%
Errahma Park	-	742 750	NS
Maremco	239 557	-	-100,0%
Najila	1 511 337	312 172	-79,3%
Najila II	-	223 250	NS
Najmat Saiss	-	4	NS
Tanger Resort	-	254 990	NS
Oued Negrico Immobilier	-	150 061	NS
Al Ouayel	511 111	278 076	-45,6%
Total Pôle Habitat intermédiaire	2 807 478	2 653 187	-5,5%
<i>En % du CA Total</i>	<i>64,7%</i>	<i>66,3%</i>	<i>1,6pts</i>
EMT	469 051	486 647	3,8%
Almes	5 182	0	-100,0%
EMT Bâtiment	44 273	490 581	>100%
EMT Levage	20 956	21 215	1,2%
EMT Route	-4 712	39 429	<-100%
EMT Agregats	-	600	NS
Total Pôle Construction	534 749	1 038 472	94,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,3%</i>	<i>25,9%</i>	<i>13,6pts</i>
Total Chiffre d'affaires	4 341 075	4 003 387	-7,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 7,8% sur la période 2011 pro forma - 2012 et s'élève à 4 003 MMAD contre 4 341 MMAD. Cette baisse est justifiée principalement par la combinaison des éléments suivants :

- La baisse du chiffre d'affaires du pôle services et notamment la société Alliances Développement Immobilier dont le chiffre d'affaires s'élève à 157 MMAD en 2012 contre 837 MMAD en 2011 pro forma. Cette baisse s'explique par l'effet exceptionnel de l'exercice 2011 en matière de chiffre d'affaires (livraison quasi-totale des hôtels en contractant général), marqué par la hausse de la cadence des travaux au niveau de plusieurs projets ;
- La baisse du chiffre d'affaires de la société Golf Resort Palace de 20,7% qui s'établit à fin 2012 à 58 MMAD vs. 73 MMAD en 2011 pro forma suite à la livraison d'une grande partie des projets de Al Maaden/Médina I en 2011 ;
- Le chiffre d'affaires du pôle habitat social et intermédiaire connaît une baisse de 5,5% sur la période 2011 pro forma-2012. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires de la filiale Najila qui s'élève à fin 2012 à 312 MMAD contre 1 511 MMAD à fin 2011 suite à la livraison d'une grande partie des projets Ryad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen en 2011 (5 917 unités livrées dans le cadre des deux projets en 2011 vs. 913 unités livrées en 2012) ;

A noter que le pôle Habitat intermédiaire et social représente à fin 2012 66,3% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Alliances Développement Immobilier contre 64,7% à fin 2011 pro forma ;

- La baisse du chiffre d'affaires réalisé par la société Al Aouayel de 45,6% qui s'établit à 278 MMAD en 2012 contre 511 MMAD en 2011 pro forma, le projet Ryad Bernoussi étant en fin de cycle (1 107 unités à fin 2012 contre 2 031 unités à fin 2011) ;

Par ailleurs, la baisse du chiffre d'affaires consolidé du Groupe est atténuée par la hausse du chiffre d'affaires de certaines filiales en 2012, notamment :

- Le chiffre d'affaires de la société Alliances Darna qui s'élève à fin 2012 à 692 MMAD vs. 545 MMAD en 2011 pro forma suite au démarrage de la livraison de 1 653 unités dans le cadre du projet Mehdiya II ainsi que la livraison de 1 053 unités dans le cadre du projet Mehdiya ;
- Le lancement des livraisons du projet Park Errahma (2 971 unités livrées) porte le chiffre d'affaires de la filiale Errahma Park à 743 MMAD à fin 2012 ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale Najila II qui a été intégré dans le périmètre de consolidation du Groupe en 2012, ressort à 223 MMAD suite au lancement des livraisons du projet Riad Errahma I dans la région de Casablanca avec 909 unités livrées en 2012 ;
- La livraison de 1 025 unités dans le cadre du projet Riad Tanger en 2012, permettant de réaliser un chiffre d'affaires de 255 MMAD au sein de la société Tanger Resort ;
- Le chiffre d'affaires de la société Oued Negrigo Immobilier s'élève à fin 2012 à 150 MMAD suite à la livraison de 284 unités dans le cadre du projet Riad Bab Sebta dans la région de Fnideq ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la filiale construction de EMT Bâtiment qui s'établit à 491 MMAD fin 2012 contre 44 MMAD fin 2011 suite au lancement des travaux relatifs à plusieurs projets dont notamment le centre culturel d'El Jadida et le projet Clos des Pins.

III.1.2. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2010 pro forma et 2011)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) pour les exercices 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	668 902	837 237	25,2%
Alliances International	1 133	3 365	>100%
Alliances MOD	-	6 578	NS
ALTADEC	194	2 444	>100%
ALGEST	12 473	10 839	-13,1%
ALVI	3 975	-0	<-100%
Total Sociétés de services	686 677	860 463	25,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>26,0%</i>	<i>19,8%</i>	<i>-6,2pts</i>
ALTAG	24	24	0,0%
Atlas Nakhil	229 371	6 378	-97,2%
Golf Resort Palace	202 335	73 372	-63,7%
PIRON MAROC HOLDING	168	19	-88,7%
Al Golf Gestion	5 990	3 860	-35,6%
Salixus Club	-	1 352	NS
Sindibad Beach Resort	-	210	NS
Alpha Palace	7 745	14 695	89,7%
Société d'aménagement Lixus	155 716	38 475	-75,3%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	601 349	138 385	-77,0%
<i>En % du CA Total</i>	<i>22,8%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-19,6pts</i>
Alliances Darna	484 460	545 472	12,6%
Maremco	244 395	239 557	-2,0%
Najila	52 318	1 511 337	>100%
Najmat Saiss	-	-	NS
Oued Negrico Immobilier	21 389	-	NS
Al Ouayel	-	511 111	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	802 563	2 807 478	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>30,4%</i>	<i>64,7%</i>	<i>34,2pts</i>
EMT	522 850	464 339	-11,2%
Almes	-	5 182	NS
EMT Bâtiment	5 824	44 273	>100%
EMT Levage	18 697	20 956	12,1%
EMT Route	-	-	NS
EMT Agregats	-	-	NS
Total Pôle Construction	547 371	534 749	-2,31%
<i>En % du CA Total</i>	<i>20,7%</i>	<i>12,3%</i>	<i>-8,4pts</i>
Total Chiffre d'affaires	2 637 959	4 341 075	64,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance de 64,6% sur la période 2010 - 2011 et s'élève à 4 341 MMAD contre 2 638 MMAD. Cette progression est justifiée principalement par la combinaison des éléments suivants :

- La contribution de Alliances Développement Immobilier à hauteur de 837 MMAD au chiffre d'affaires consolidé contre 669 MMAD en 2010 pro forma. Cette hausse du chiffre d'affaires correspond essentiellement à l'avancement constaté sur les projets contractant général et clé en main pour un total de 829 MMAD dont 71 MMAD relatifs aux projets Sofitel CCC, Sofitel Thalassa Agadir et TUI ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale spécialisée dans le segment de l'habitat intermédiaire et social, Alliances Darna, a connu une croissance de 12,6% sur la période 2010 pro forma – 2011 pour s'établir à 545 MMAD à fin 2011. Cette croissance est liée principalement à la livraison de 1 852 unités au niveau du projet Mehdi ;
- La contribution de la société Maremco à hauteur de 240 MMAD suite à la livraison de 707 unités de logements et lots en 2011 ;
- La croissance du chiffre d'affaires réalisé par la société NAJILA qui ressort à 1 511 MMAD suite aux livraisons en 2011 réalisées dans le cadre des projets Hay Hassani (livraison de 4 357 unités sur un total de 5 865 unités dans le projet) et Sidi Moumen (livraison de 1 560 unités dont 29 commerces et 1 531 logements sociaux) ;
- La hausse du chiffre d'affaires réalisé par la société Al Aouayel qui s'établit à 511 MMAD suite aux ventes enregistrées par le projet « Riad El Bernoussi » dans la région de Casablanca. Le chiffre d'affaires généré est le fruit de la livraison de 2 031 unités comprenant 1 992 logements sociaux et 39 lots de commerces ;
- La hausse du chiffre d'affaires de EMT Bâtiment qui s'établit à 44 MMAD à fin 2011 contre 6 MMAD en 2010 pro forma en raison de travaux sur les chantiers du Golf Al Maaden ainsi que la réalisation d'un ensemble d'appartements dans le cadre d'un projet d'habitat social du groupe Alliances Développement Immobilier ;

Par ailleurs, certaines sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier ont enregistré un recul de leurs chiffres d'affaires en 2011, notamment :

- Une baisse du chiffre d'affaires de la société Atlas Nakhil qui s'établit à 6 MMAD contre 229 MMAD en 2010 car la livraison de la 1^{ère} tranche du projet a été achevée ;
- Le chiffre d'affaires de la société d'aménagement Lixus ressort à 39 MMAD en 2011 contre 156 MMAD en 2010 pro forma (soit une baisse de 75,3%) car la société est en phase d'étude relative à la deuxième tranche du projet ;
- Une baisse du chiffre d'affaires de Golf Resort Palace qui s'établit à 73 MMAD contre 202 MMAD au titre de l'exercice 2010 pro forma du fait de la livraison courant 2010 et 2011 de l'ensemble des unités (villas et ryads) encore disponibles. En 2011, la société entre dans une nouvelle phase de production dont les retombées en matière de chiffre d'affaires seront réalisées au cours des exercices à venir.

III.1.3. Structure et évolution du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe de la société Alliances Développement Immobilier S.A ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires sur la période 2010-2012:

En KMAD	2010	2011	Var 11-10	2012	Var 12-11
Immobilier	92 026	92 164	0,1%	17 943	-80,5%
MOD	623	2 765	>100,0%		-100,0%
Contractant général	91 403	89 399	-2,2%	17 222	-80,7%
Développement ²⁰	-	-	-		
Autres	-	-	-	721	
Hôtellerie	562 931	737 819	31,1%	130 819	-82,3%
Contrat clé en mains	-	188 499	NS		-100,0%
Contractant général	559 792	546 961	-2,3%	130 819	-76,1%
MOD + MOD élargie	2 063	2 359	14,3%		
Etudes et développement	-	-	-		
Location Mercure Ouarzazate	1 076	-	-100,0%		
Divers	13 945	7 254	-48,0%	8 020	10,6%
Chiffre d'affaires ADI	668 902	837 237	25,2%	156 783	-81,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du chiffre d'affaires entre 2011 et 2012

Sur la période 2011-2012, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 157 MMAD en baisse de 81,3%. Cette baisse s'explique par les éléments suivants :

- Repositionnement de ADI en tant que holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golfique ou dans l'intermédiaire qui disposent désormais d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres ;
- Contractualisation des nouveaux projets en maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD).

Evolution du chiffre d'affaires entre 2010 et 2011

Sur la période 2010-2011, le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance de 25,2%, s'établissant à près de 837 MMAD en 2011 contre 669 MMAD en 2010.

Cette hausse s'explique principalement par l'accélération de l'activité hôtellerie qui enregistre un chiffre d'affaires de 738 KMAD en 2011 contre 563 MMAD en 2010, soutenue principalement par la hausse des revenus générés par la prestation contrat clé en mains.

²⁰ Il s'agit d'une rémunération accordée au groupe Alliances lorsqu'il intervient dans la phase initiale de développement des projets (négociation des conventions, préparation des dossiers de réponse d'appels d'offres, etc.)

III.2. La valeur ajoutée

Evolution de la valeur ajoutée entre 2011 pro forma et 2012

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2011 pro forma et 2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Chiffre d'affaires	4 341 075	4 003 387	-7,8%
Variation de stocks de produits	1 003 933	2 100 880	>100%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	21 022	13 144	-37,5%
Production	5 366 030	6 117 412	14,0%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 367 846	3 996 477	18,7%
- Autres charges externes	260 851	321 496	23,2%
Consommation de l'exercice	3 628 697	4 317 974	19,0%
Valeur ajoutée	1 737 333	1 799 438	3,6%
<i>VA/CA</i>	<i>40,0%</i>	<i>44,9%</i>	<i>4,9pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, la valeur ajoutée consolidée enregistre une légère croissance sur la période 2011 pro forma-2012 (+3,6%) s'établissant à 1 799 MMAD contre 1 737 MMAD en 2011 pro forma. Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La hausse de la production en valeur (6 117 MMAD contre 5 366 MMAD en 2011 pro forma soit une croissance de 14,0%) plus importante que celle de la consommation de l'exercice. Cette évolution résulte principalement de la hausse de la variation de stocks qui s'élève à fin 2012 à 2 100 MMAD contre 1 004 MMAD en 2011 pro forma. Cette hausse s'explique notamment par la phase de production que connaît le groupe Alliances Développement Immobilier, la plupart des livraisons étant prévue à partir de 2014 ainsi que par l'acquisition du foncier au niveau du pôle intermédiaire et social ;
- Les achats consommés relatifs aux unités livrées connaissent une hausse de 18,7% s'établissant à 3 996 MMAD contre 3 368 MMAD en 2011 pro forma. Cette croissance s'explique par l'évolution des réserves foncières du pôle intermédiaire et social (1 267 ha à fin 2012 contre 1 180 ha à fin 2011) et par le niveau de production soutenu en 2012 notamment au niveau du pôle social dans le cadre des projets Mehdiya II, Park Errahma, Riad Tanger, Riad Errahma I, Riad Bouskoura et Riad Errahma III portés respectivement par les sociétés Alliances Darna, Errahma Park, Tanger Resort, Najila II, Immobilière Ryad Alnour et L'Orchidée du Sud.

La répartition des variations de stocks par pôle pour les exercices 2011 pro forma et 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Pôle Services	1 776	38 184	>100%
Pôle résidentiel et golfique	621 580	606 573	-2,4%
Pôle Intermédiaire et social	267 486	1 436 920	>100%
Pôle construction	113 090	19 204	-83,0%
Total variation de stocks	1 003 933	2 100 880	>100%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par pôle pour les exercices 2011 pro forma et 2012 se présente de la manière suivante :

En KMAD		2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Pôle Services		721 790	192 392	-73,3%
	<i>En % des achats</i>	<i>21,4%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-11,8pts</i>
Pôle résidentiel et golfique		435 993	461 610	5,9%
	<i>En % des achats</i>	<i>12,9%</i>	<i>11,6%</i>	<i>1,5pts</i>
Pôle Intermédiaire et social		1 729 941	2 677 378	54,8%
	<i>En % des achats</i>	<i>51,4%</i>	<i>67,0%</i>	<i>27,1pts</i>
Pôle construction		480 122	665 098	38,5%
	<i>En % des achats</i>	<i>14,3%</i>	<i>16,6%</i>	<i>5,6pts</i>
Total achats consommés		3 367 846	3 996 477	18,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution de la valeur ajoutée entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var11-10 pro forma
Chiffre d'affaires	2 637 959	4 341 075	64,6%
Variation de stocks de produits	975 235	1 003 933	2,9%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 577	21 022	>100,0%
Production	3 615 771	5 366 030	48,4%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 202 816	3 367 846	52,9%
- Autres charges externes	240 789	260 851	8,3%
Consommation de l'exercice	2 443 605	3 628 697	48,5%
Valeur ajoutée	1 172 166	1 737 333	48,2%
<i>VA/CA</i>	<i>44,4%</i>	<i>40,0%</i>	<i>-4,4pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, la valeur ajoutée consolidée enregistre un rebond (+48,2%) s'établissant à 1 737 MMAD contre 1 172 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La hausse du chiffre d'affaires en valeur (4 341 MMAD contre 2 638 MMAD en 2010 pro forma) plus importante que celle de la consommation de l'exercice. Cette évolution est liée à la croissance du chiffre d'affaires au niveau du secteur intermédiaire et social qui permet d'appliquer des marges importantes, ainsi qu'à la concentration des projets immobiliers dans les régions à forte demande notamment la région du grand Casablanca ;
- Les achats consommés relatifs aux unités livrées connaissent une hausse de 52,9% s'établissant à 3 629 MMAD contre 2 444 MMAD en 2010 pro forma. Cette croissance est liée à la hausse des achats de matières et fournitures et les achats de travaux, études et prestations de services relatifs principalement aux réalisations au niveau du pôle intermédiaire et social ;
- Une variation de stocks qui s'élève à 1 004 MMAD à fin 2011, contre 975 MMAD à fin 2010 pro forma, soit une hausse de 2,9% soutenue principalement par les stockages de travaux en cours au niveau des pôles golfique, résidentiel et tertiaire.

La répartition des variations de stocks par pôle pour les exercices 2011 et 2010 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Pôle Services	-72 210	1 778	<-100%
Pôle résidentiel et golfique	113 340	646 134	>100%
Pôle Intermédiaire et social	774 235	242 931	-68,6%
Pôle construction	159 870	113 090	-29,3%
Total variation de stocks	975 235	1 003 933	2,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par pôle pour les exercices 2010 pro forma et 2011 se présente de la manière suivante :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Pôle Services	609 509	721 790	18,4%
<i>En % des achats</i>	<i>27,7%</i>	<i>21,4%</i>	<i>-11,8pts</i>
Pôle résidentiel et golfique	246 647	435 993	76,8%
<i>En % des achats</i>	<i>11,2%</i>	<i>12,9%</i>	<i>1,5pts</i>
Pôle Intermédiaire et social	1 017 382	1 729 941	70,0%
<i>En % des achats</i>	<i>46,2%</i>	<i>51,4%</i>	<i>27,1pts</i>
Pôle construction	329 278	480 122	45,8%
<i>En % des achats</i>	<i>14,9%</i>	<i>14,3%</i>	<i>5,6pts</i>
Total achats consommés	2 202 816	3 367 846	52,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2011 et 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Valeur ajoutée	1 737 333	1 799 438	3,6%
- Impôts et taxes	61 059	30 670	-49,8%
- Charges de personnel	343 085	432 573	26,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 333 189	1 336 195	0,2%
<i>EBE/CA</i>	<i>30,7%</i>	<i>33,4%</i>	<i>2,7pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation est en quasi-stagnation en 2012 et s'établit à 1 336 MMAD à fin 2012 contre 1 333 MMAD à fin 2011 pro forma. Ce niveau s'explique essentiellement par la combinaison de plusieurs éléments dont (i) l'amélioration de la valeur ajoutée (+3,6%), le groupe s'inscrivant dans une phase de développement qui explique une forte hausse de la variation de stocks (ii) la baisse de 49,8% des impôts et taxes et (iii) une forte progression des charges de personnel..

Les charges de personnel enregistrent une progression de 26,1% pour s'établir à 433 MMAD à fin 2012 contre 343 MMAD à fin 2011 pro forma principalement due au recrutement par la filiale EMT Bâtiment d'environ 1 200 personnes affectées à la réalisation de divers projets*.

(*) Il est à noter que le tiers des projets réalisés par la filiale EMT Bâtiment est réalisé pour le compte du Groupe.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Valeur ajoutée	1 172 166	1 737 333	48,2%
- Impôts et taxes	22 652	61 059	>100,0%
- Charges de personnel	265 425	343 085	29,3%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	884 089	1 333 189	50,8%
<i>EBE/CA</i>	<i>33,5%</i>	<i>30,7%</i>	<i>-2,8pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en croissance de 50,8% pour s'établir à 1 333 MMAD à fin 2011 contre 884 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+48,2%) suite à la croissance de l'activité au niveau du secteur de l'habitat social et intermédiaire atténuée par la hausse des impôts et des charges de personnel sur la période étudiée.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 29,3% pour s'établir à 343 MMAD au 31 décembre 2011 contre 265 MMAD à fin 2010 pro forma, en raison (i) de l'évolution de l'activité qui induit une hausse des effectifs passant de 2 684 employés en 2010 à 3 003 employés à fin 2011 (principalement au niveau de EMT Bâtiment) et (ii) de l'acquisition de la société EMT Routes.

III.4. Le résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2011 et 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 333 189	1 336 195	0,2%
+ Autres produits d'exploitation	32 639	-	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	1 626	7 247	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	159 793	99 787	-37,6%
- Dotation d'exploitation	169 844	94 535	-44,3%
Résultat d'exploitation	1 354 152	1 334 200	-1,5%
REX/CA	31,2%	33,3%	2,1pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, le résultat d'exploitation enregistre un léger recul pour s'établir à 1 334 MMAD contre 1 354 MMAD en 2011. Cette baisse résulte principalement de la baisse des reprises d'exploitation comparée à 2011 pro forma.

Le poste « reprises d'exploitation, transfert de charges » correspond principalement à des reprises de provisions sur des travaux post-achèvement notamment au niveau de la société Salixus pour un montant de 43 MMAD.

Les dotations d'exploitation enregistrent une baisse de 44,3% sur la période étudiée pour s'établir à 94 MMAD contre 169 MMAD une année auparavant. Cette baisse s'explique par les dotations aux provisions qui passent de 99 MMAD en 2011 pro forma à 11 MMAD à fin 2012.

Les dotations aux amortissements enregistrent quant à eux une hausse de 18,1% et s'établissent à 84 MMAD à fin 2012 vs. 71 MMAD en 2011. Ces dotations correspondent à des retraitements d'immobilisations acquises en crédit-bail par les sociétés EMT, EMT Levage et Salixus.

La marge d'exploitation enregistre une progression de 2,1 pts à 33,3% au 31 décembre 2012 contre 31,2% au 31 décembre 2011.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 10-11 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	884 089	1 333 189	50,8%
+ Autres produits d'exploitation	25 785	32 639	26,6%
- Autres charges d'exploitation	22 929	1 626	-92,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 646	159 793	>100,0%
- Dotation d'exploitation	96 777	169 844	75,5%
Résultat d'exploitation	791 815	1 354 152	71,0%
REX/CA	30,0%	31,2%	1,2pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, le résultat d'exploitation s'inscrit en hausse de 71,0% pour s'établir à 1 354 MMAD contre 792 MMAD en 2010 pro forma en raison principalement de la hausse d'activité réalisée au niveau du secteur de l'habitat social et intermédiaire. Le résultat d'exploitation est porté essentiellement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation et la croissance des reprises d'exploitation.

Le poste « reprises d'exploitation, transfert de charges » correspond principalement à des reprises sur provisions pour travaux restant à engager, passés en 2010 dans diverses sociétés du pôle Intermédiaire pour 119 MMAD. Ces reprises ont été faites suite à la constatation au cours de l'exercice 2011 des charges réelles desdits travaux.

Les dotations d'exploitation ont enregistré une progression de 75,5% sur la période étudiée en raison principalement de la hausse des dotations qui s'établissent à 99 MMAD à fin 2011 contre 35 MMAD à fin 2010 suite aux retraitements des immobilisations acquises en crédit-bail par les sociétés EMT et EMT Levage pour 50 MMAD.

Les autres produits d'exploitation (dans le cadre de la consolidation) correspondent à une subvention reçue de l'Etat.

Les autres charges d'exploitation s'établissent à 2 MMAD à fin 2011 contre 23 MMAD à fin 2010 pro forma, soit un repli de 92,9% lié au reclassement des immobilisations en non valeurs constatées en charges dans la cadre des retraitements de consolidation.

La marge d'exploitation enregistre une progression de 1,2 pts à 31,2% au 31 décembre 2011 contre 30,0% au 31 décembre 2010 pro forma.

III.5. Le résultat financier

Evolution du résultat financier entre 2011 et 2012

L'évolution du résultat financier sur la période 2011-2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
+ Produits financiers	13 047	43 176	>100%
- Charges financières	298 965	465 899	55,8%
Résultat financier	-285 919	-422 723	47,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier s'établit à -423 MMAD à fin 2012 contre -286 MMAD à fin 2011 pro forma. Cette évolution est liée principalement à la hausse des charges financières de 55,8% sur la période analysée.

Par ailleurs, les produits financiers du groupe Alliances Développement Immobilier sont en hausse sur la période 2011 pro forma-2012. Lesdits produits financiers correspondent principalement aux intérêts sur avances de trésorerie et sur prêts facturés aux filiales non consolidés de ADI.

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
+ Produits financiers	13 047	43 176	>100%
Produits des titres de placement	776	223	-71,3%
Autres produits financiers	11 903	23 310	95,8%
Reprises financières	368	19643	>100%
- Charges financières	298 965	465 899	55,8%
Charges d'intérêts	296 948	459 817	54,8%
autres charges financières	1 153	1 399	21,4%
Dotations financières	865	4683	>100%
Résultat financier	-285 919	-422 723	NS

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrent une progression de 55,8% sur la période 2011 pro forma-2012 suite à la comptabilisation d'une année complète des charges relatives à l'émission obligataire. Les charges financières correspondent aussi aux charges d'intérêts supportées par la Société à l'issue (i) de l'emprunt obligataire réalisé en 2010 pour un montant de 1 Mrds de MAD (ii) de l'émission obligataire réalisée par la société Alliances Darna (iii) de l'émission de billets de trésorerie réalisée par la société Alliances Darna pour un plafond de 1,5 Mrds de MAD et (iv) des dettes bancaires allouées aux sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Pôle Services	125 837	142 069	12,9%
Pôle résidentiel et golfique	36 868	74 158	>100%
Pôle Intermédiaire et social	101 060	214 044	>100%
Pôle construction	35 201	35 627	1,2%
Total des charges financières	298 965	465 899	55,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du résultat financier entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat financier sur la période 2010 pro forma – 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
+ Produits financiers	22 331	13 047	-41,6%
- Charges financières	218 119	298 965	37,1%
Résultat financier	-195 787	-285 919	NS

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier s'établit à -286 MMAD à fin 2011 contre -196 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette évolution est liée principalement à la hausse des charges financières relatives aux dettes financières contractées par Alliances Développement Immobilier et ses filiales qui s'établissent à près de 299 MMAD en 2011 contre 218 MMAD en 2010 pro forma afin de financer le développement des programmes immobiliers de Alliances Développement Immobilier et d'élargir son assiette foncière.

Par ailleurs, les produits financiers de Alliances Développement Immobilier sont en baisse de 40,9% sur la période 2010 pro forma et 2011. Lesdits produits financiers sont composés principalement des intérêts sur prêts accordés principalement par ADI à des entités non consolidées.

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10
+ Produits financiers	22 087	13 047	-40,9%
Produits des titres de placement	25	776	>100,0%
Autres produits financiers	13 087	11 903	-9,0%
Reprises financières	8 975	368	-95,9%
- Charges financières	217 874	298 965	37,2%
Charges d'intérêts	206 736	296 948	43,6%
autres charges financières	432	1 153	>100,0%
Dotations financières	10 706	865	-91,9%
Résultat financier	-195 787	-285 919	46,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrées en 2011 se composent principalement des charges d'intérêts supportées par la Société à l'issue (i) des emprunts obligataires réalisés en 2010 et 2011 pour un montant total de 2 Mrds de MAD, (ii) de l'émission de billets de trésorerie réalisée par la société Alliances Darna pour un montant de 1 Mrd de MAD et (iii) les dettes bancaires allouées au sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Pôle Services	95 655	125 837	31,6%
Pôle résidentiel et golfique	40 651	45 479	11,9%
Pôle Intermédiaire et social	56 489	92 449	63,7%
Pôle construction	25 324	35 200	39,0%
Total des charges financières	218 119	298 965	37,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.6. Le résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution du résultat non courant sur la période 2011-2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
+ Produits non courants	181 298	462 261	>100%
- Charges non courantes	111 054	131 194	18,1%
Résultat non courant	70 245	331 067	>100%
<i>RNC/CA</i>	<i>1,6%</i>	<i>8,3%</i>	<i>6,7pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit à 331 MMAD à fin 2012 vs 70 MMAD en 2011 pro forma. Cette évolution résulte de la hausse des produits non courants qui correspondent principalement à la cession de 6,97% des titres de participation de Alliances Darna détenus par ADI à un institutionnel ;

Les charges non courantes s'établissent quant à eux à 131 MMAD vs 111 MAD à fin 2011 pro forma et correspondent principalement aux impôts acquittés par la société dans le cadre du fond de solidarité instauré par la Loi de Finance 2012.

Evolution du résultat non courant entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat non courant sur la période 2011-2010 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
+ Produits non courants	158 162	181 298	14,6%
- Charges non courantes	133 989	111 054	-17,1%
Résultat non courant	24 174	70 245	NS
<i>RNC/CA</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,6%</i>	<i>0,7pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit en 2011 à 70 MMAD vs près de 24 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution s'explique principalement par la juxtaposition des éléments suivants :

- La progression des produits non courants en raison de la constatation par Alliances Darna du produit de cession de 30% de sa participation dans les filiales ONI, Tanger Resort et M'deq Développement ;
- Les reprises non courantes sur provisions correspondent aux reprises d'amortissement dérogatoire enregistrées par la filiale EMT Levage pour 6 MMAD ;
- La constatation par la société Altag de 2 MMAD de dotation aux provisions correspondant à une pénalité fiscale.

III.7. Le résultat net

Evolution du résultat net entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution du résultat net sur la période 2011 pro forma - 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Résultat avant impôt	1 138 477	1 242 544	9,1%
- Impôt sur les bénéfices	166 615	108 979	-34,6%
- Impôts différés	-23 794	4 956	NS
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	39 603	49 962	26,2%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	13 808	10 457	-24,3%
Résultats après impôts	969 863	1 089 104	12,3%
Résultats des sociétés mises en équivalence	3 129	1 630	-47,9%
Résultat consolidé	972 992	1 090 734	12,1%
<i>RNC/CA</i>	<i>22,4%</i>	<i>27,2%</i>	<i>4,8pts</i>
RNPG	774 700	874 949	12,9%
Part des minoritaires	198 292	215 785	8,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, le résultat net part du groupe enregistre une progression de 12,9% pour atteindre 875 MMAD contre 775 MMAD à fin 2011 pro forma. Cette évolution s'explique essentiellement par la juxtaposition des éléments suivants :

- La hausse du résultat avant impôt de 9,1% pour s'établir à 1 243 MMAD contre 1 138 MMAD à fin 2011 pro forma. Cette évolution provient essentiellement de la forte progression du résultat non courant relatif à la cession de 6,97% de Alliances Darna par ADI à un investisseur ;
- La hausse des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à 50 MMAD en 2012 contre 40 MMAD en 2011 pro forma ;
- La baisse de 47,9% du résultat des sociétés mises en équivalence qui s'établit à 1,6 MMAD en 2012 contre 3 MMAD en 2011 pro forma.

La marge nette s'apprécie de 4,8 points et s'élève à 27,2% en 2012 vs 22,4% en 2011 pro forma.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG entre 2011 pro forma et 2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2 012	Var 12-11 pro forma
Alliances Développement Immobilier	28 867	310 322	>100%
A International	-643	-1 419	>100%
ALHIF MANAGEMENT	3 377	1 655	-51,0%
Alliances MOD	617	2 918	>100%
Algest	-2 035	-2 710	33,2%
ALTADEC	-34	-4 059	>100%
ALVI	1 107	-20	<-100%
Total Sociétés De Services	31 256	306 687	>100%
Alliances Benchmark	-	-48	NS
ALTAG	-1 710	-605	-64,6%
Aghouatim	-6 146	5 385	<-100%
Akenza	-59	-102	72,5%
Akilam	-	9 907	NS
Alliances Sud Développement	-4	-69	>100%
Atlas Nakhil	-8 495	-6 336	-25,4%
Al Golf Gestion	-264	-844	>100%
Alfa Palace	-164	-240	46,4%
Belle Roseraie	-	-12	NS
COGEDIM	197	-108	<-100%
DHD	-24	-24	-0,9%
Golf Arg Resort	-18	-40	>100%
Golf Resort Palace	30 931	3 430	-88,9%
Holding Essaouira Mogador	2 050	2 719	32,7%
Jardins Du Littoral	74	255	>100%
La Valerieane	-8 006	-8 965	12,0%
Menzeh Nakhil	-56	-42	-25,0%
Oued Draa Resort	-16	-40	>100%
Palemeraie Thomas Piron	-	-1	NS
PIRON MAROC HOLDING	-1 396	-1 255	-10,1%
Promogam	-2 603	-2 565	-1,5%
Ramical	-	-809	NS
RemaL Morocco Hospitality	-	-20	NS
SALIXUS	-12 594	-10 123	-19,6%
Société De Participation Lixus	-11 444	-11 381	-0,5%
SALIXUS Club	-2 622	-5 087	94,0%
Sindibad BR	-1 408	-662	-53,0%
Sindibad Holding	-478	-541	13,1%
ZERKAOUIA	-1 929	-2 104	9,1%
Narcisse	-360	-233	-35,2%
Sindipark	-2 048	-772	-62,3%
Total Pôle Résidentiel et golfique	-28 592	-31 331	9,6%
Al Aouayel	147 288	67 048	-54,5%
Alliances Darna	271 448	282 401	4,0%
Belya	-1 903	-1 108	-41,8%

Bidayat Al Kheir	-	-663	NS
Dar Al Mourad*	-33	-21	NS
Experencia	713	-175	<-100%
Maremco	94 862	-4 879	<-100%
M'deq Develop	-55	-342	>100%
Najila	251 583	57 544	-77,1%
Najila II	-	23 512	NS
Najmat Saiss	10 564	7 946	-24,8%
Orchidée du Sud	-	-35	NS
Oued Negrico Immobilier	531	32 430	>100%
Park Errahma	-204	84 826	<-100%
Riad Soltan	-16	-55	>100%
Rmila	-6	-42	>100%
Tanger Resort	-255	51 211	<-100%
Vallée au Golf	-1	-7	>100%
Zone Franche F'nideq	-19	-13	-33,0%
Ryad Nour	-	-6	NS
Rent Negoce	-211	-118	-44,2%
Total Pôle Habitat Intermédiaire	774 287	599 453	-22,6%
Almes	-4 537	-4 336	-4,4%
Emt	-8 087	-5 771	-28,6%
Emt Agregats	-677	-896	32,3%
EMT Bâtiment	7 489	6 855	-8,5%
Emt Levage	-142	1 219	<-100%
EMT Route	3 703	3 069	-17,1%
Total Pôle Construction	-2 251	140	<-100%
Total	774 700	874 949	12,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2011 pro forma-2012, le RNPG du groupe Alliances Développement Immobilier connaît une croissance de 12,9% liée principalement au RNPG généré par le pôle services qui s'établit à 306 MMAD à fin 2012 contre 31 MMAD. Cette hausse est portée par la contribution du résultat net part du groupe généré par la société Alliances Développement Immobilier soit 310 MMAD contre 29 MMAD à fin 2011 pro forma suite à la cession de 6,97% de la filiale Alliances Darna au RCAR ;

Par ailleurs, le pôle résidentiel et golfique affiche un RNPG négatif à fin 2012, soit -31 MMAD.

Evolution du résultat net entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat net sur la période 2010 pro forma - 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Résultat avant impôt	620 201	1 138 478	83,6%
- Impôt sur les bénéfices	167 616	166 615	-0,6%
- Impôts différés	-287	-23 794	-120,8%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	28 394	39 603	39,5%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	4 686	13 808	NS
Résultats après impôts	429 163	969 863	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-654	3 129	NS
Résultat consolidé	428 509	972 992	>100,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>16,2%</i>	<i>22,4%</i>	<i>6,2pts</i>
RNPG	422 661	832 041	96,9%
Part des minoritaires	5 849	140 951	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, le résultat net part du groupe enregistre une hausse de 96,9% pour s'établir à 832 MMAD contre 423 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- L'augmentation de 83,6% du résultat avant impôt à 1 138 MMAD 2011 vs 620 MMAD en 2010 pro forma, principalement tiré par la croissance du résultat d'exploitation en 2011 et notamment le chiffre d'affaires relatif au pôle de l'habitat intermédiaire et social à travers ses filiales Alliances Darna, Najila et Al Aouyel ;
- La hausse des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à 40 MMAD en 2011 contre 28 MMAD en 2010 pro forma ;
- La hausse du résultat des sociétés mises en équivalence qui s'établit à 3 MMAD en 2011 contre -1 MMAD en 2010 pro forma.

La marge nette s'apprécie de 6,2 points et s'élève à 22,4% en 2011 vs 16,2% en 2010 pro forma.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG entre 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	1 478	28 867	>100%
A International	-263	-643	>100%
ALHIF MANAGEMENT	1 018	3 377	>100%
Alliances MOD	651	617	-5,2%
Algest	-10	-2 035	>100%
ALTADEC	-160	-34	-78,8%
ALVI	4 103	1 107	-73,0%
Total Sociétés De Services	6 817	31 256	>100%
Alliances Benchmark	-10	-	NS
ALTAG	207	-1 710	<-100%
Aghouatim	-5 388	-6 146	14,1%
Akenza	-16	-59	>100%
Alliances Sud Développement	-6	-4	-33,3%
Atlas Nakhil	63 659	-8 495	<-100%
Al Golf Gestion	502	-264	<-100%
Alfa Palace	-4 966	-164	-96,7%
COGEDIM	-189	197	<-100%
Dar Al Mourad	-1	-33	>100%
DHD	-42	-24	-42,9%
Golf Arg Resort	-2	-18	>100%
Golf Resort Palace	48 854	30 931	-36,7%
Holding Essaouira Mogador	17 008	2 050	-87,9%
Jardins Du Littoral	-1	74	<-100%
La Valerieane	-8 602	-8 006	-6,9%
Menzeh Nakhil	-44	-56	27,3%
Oued Draa Resort	-2	-16	>100%
Palemeraie Thomas Piron	-5	-	NS
PIRON MAROC HOLDING	6 019	-1 396	<-100%
Promogam	-2 532	-2 603	2,8%
SALIXUS	-8 058	-12 594	56,3%
Société De Participation Lixus	1 045	-11 444	<-100%
SALIXUS Club	-2	-2 622	>100%
Sindibad BR	-582	-1 408	>100%
Sindibad Holding	-399	-478	19,8%
Vallée Golfes	-2	-1	-50,0%
ZERKAOUIA	-1 678	-1 929	15,0%
Narcisse	-	-360	NS
Sindipark	-	-2 048	NS
Total Pôle Immobilier Résidentiel	104 767	-28 625	<-100%
Al Aouayel	-1 101	158 306	<-100%
Alliances Darna	222 414	291 817	31,2%
Belya	-1 198	-1 903	58,8%
Experencia	329	713	>100%
Maremco	86 803	101 969	17,5%

M'deq Develop	-2 753	-55	-98,0%
Najila	-7 712	270 430	<-100%
Najmat Saiss	-1 824	10 564	<-100%
Oued Negrico Immobilier	1 088	531	-51,2%
Park Errahma	26	-204	<-100%
Riad Soltan	-17	-16	-5,9%
Rmila	-252	-6	-97,6%
Tanger Resort	-188	-255	35,6%
Zone Franche F'nideq	-11	-19	72,7%
Rent Negoce	-	-211	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire	295 604	831 662	>100%
Almes	-6 217	-4 537	-27,0%
Emt	17 462	-8 087	<-100%
Emt Agregats	-84	-677	>100%
EMT Bâtiment	-111	7 489	<-100%
Emt Leverage	4 423	-142	<-100%
EMT Route	-	3 703	NS
Total Pôle Construction	15 473	-2 251	<-100%
Total	422 661	832 041	96,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2010 pro forma-2011, le RNPG du groupe Alliances Développement Immobilier connaît une croissance de 96,9% liée principalement à :

- A la contribution du pôle intermédiaire et social qui s'établit à 832 MMAD à fin 2011 contre 296 MMAD en 2010 pro forma ;
- Au RNPG généré par le pôle service s'établit à 31 MMAD à fin 2011 contre 7 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette hausse est principalement portée par le résultat net part du groupe généré par la société Alliances Développement Immobilier soit 29 MMAD à fin 2011 ;

Par ailleurs, les pôles résidentiels et constructions et affichent un RNPG négatif à fin 2011, soit respectivement -29 MMAD et -2 MMAD.

IV. Analyse du bilan – Comptes consolidés

IV.1. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2011 pro forma et 2012

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2011 pro forma et 2012 :

En KMAD				
ACTIF	2011	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Actif Immobilisé	1 902 845	1 902 845	1 950 804	2,5%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-1,8pts</i>
Ecart d'acquisition	688 551	688 551	679 554	-1,3%
Immobilisations incorporelles	12 479	12 479	13 433	7,6%
Immobilisations corporelles	946 060	946 060	994 302	5,1%
Immobilisations financières	179 269	179 269	180 288	0,6%
Titres mis en équivalence	5 727	5 727	4 547	-20,6%
Impôts différés actif	70 758	70 758	78 681	11,2%
Actif Circulant	14 302 581	14 836 606	18 432 210	24,2%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>86,1%</i>	<i>86,5%</i>	<i>88,2%</i>	<i>1,7pts</i>
Stocks	6 723 678	7 257 703	9 707 260	33,8%
Créances de l'actif circulant	7 488 117	7 488 117	8 264 597	10,4%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>699 159</i>	<i>699 159</i>	<i>395 453</i>	<i>-43,4%</i>
<i>Clients</i>	<i>4 452 375</i>	<i>4 452 375</i>	<i>5 104 911</i>	<i>14,7%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 570</i>	<i>1 570</i>	<i>1 430</i>	<i>-8,9%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>1 810 907</i>	<i>1 810 907</i>	<i>2 144 191</i>	<i>18,4%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>80 067</i>	<i>80 067</i>	<i>136 362</i>	<i>70,3%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>326 572</i>	<i>326 572</i>	<i>366 383</i>	<i>12,2%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>117 466</i>	<i>117 466</i>	<i>115 866</i>	<i>-1,4%</i>
Titres et valeurs de placement	90 786	90 786	460 152	>100%
Trésorerie – Actif	414 951	414 951	509 396	22,8%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,4%</i>	<i>0,0pts</i>
Total Actif	16 620 377	17 154 402	20 892 210	21,8%

PASSIF	2011	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Capitaux permanents	8 987 996	9 192 372	12 492 140	35,9%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>54,1%</i>	<i>53,6%</i>	<i>59,8%</i>	<i>6,2pts</i>
Capitaux propres part du groupe	3 436 672	3 545 707	4 064 369	14,6%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>751 104</i>	<i>917 480</i>	<i>1 335 922</i>	<i>45,6%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>26</i>	<i>26</i>	<i>-3</i>	<i><-100%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>832 041</i>	<i>774 700</i>	<i>874 949</i>	<i>12,9%</i>
Intérêts minoritaires	518 755	576 096	896 360	55,6%
Obligations remboursables en actions	-	-	1 000 000	100%
Dettes financières	4 687 017	4 725 017	6 066 216	28,4%
Impôts différés passif	299 089	299 089	430 027	43,8%
Provisions durables pour risques et charges	46 462	46 462	35 169	-24,3%
Passif Circulant	5 838 754	5 955 424	6 337 184	6,4%

<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>35,1%</i>	<i>34,7%</i>	<i>30,3%</i>	<i>-4,4pts</i>
Fournisseurs	2 094 473	2 126 397	2 492 642	17,2%
Clients avances et acomptes	2 215 924	2 263 121	1 789 164	-20,9%
Personnel et organismes sociaux	35 790	35 790	39 721	11,0%
Etat créiteur	891 334	891 334	1 000 128	12,2%
Compte de régularisation passif	193 236	193 236	288 920	49,5%
Comptes courants d'associés	225 262	225 262	545 047	>100%
Autres dettes	84 683	122 233	122 396	0,1%
Autres provisions pour risques et charges	98 051	98 051	59 164	-39,7%
Trésorerie - Passif	1 793 627	2 006 606	2 062 886	2,8%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>10,8%</i>	<i>11,7%</i>	<i>9,9%</i>	<i>-1,8pts</i>
Total Passif	16 620 377	17 154 402	20 892 210	21,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.2. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2010, 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
ACTIF				
Actif Immobilisé	1 245 764	1 288 386	1 902 845	47,7%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,4%</i>	<i>0,2pts</i>
Ecart d'acquisition	639 140	681 733	688 551	1,0%
Immobilisations incorporelles	10 956	10 958	12 479	13,9%
Immobilisations corporelles	456 181	456 207	946 060	107,4%
Immobilisations financières	83 955	83 956	179 269	113,5%
Titres mis en équivalence	20 847	20 847	5 727	-72,5%
Impôts différés actif	34 685	34 685	70 758	104,0%
Actif Circulant	9 128 592	9 520 830	14 302 581	50,2%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>82,3%</i>	<i>83,3%</i>	<i>86,1%</i>	<i>2,8pts</i>
Stocks	5 617 715	5 963 453	6 723 678	12,7%
Créances de l'actif circulant	3 500 891	3 547 392	7 488 116	111,1%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>302 093</i>	<i>314 929</i>	<i>699 159</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Clients</i>	<i>2 050 373</i>	<i>2 051 720</i>	<i>4 452 375</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Personnel</i>	<i>36</i>	<i>44</i>	<i>1 570</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Etat débiteur</i>	<i>886 065</i>	<i>913 570</i>	<i>1 810 907</i>	<i>98,2%</i>
<i>Compte d'associés</i>	<i>90 448</i>	<i>90 448</i>	<i>80 067</i>	<i>-11,5%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>121 383</i>	<i>123 560</i>	<i>326 572</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Compte de régularisation actif</i>	<i>50 493</i>	<i>53 121</i>	<i>117 466</i>	<i>>100,0%</i>
Titres et valeurs de placement	9 986	9 986	90 786	NS
Trésorerie – Actif	721 173	626 476	414 951	-33,8%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>6,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-3,0pts</i>
Total Actif	11 095 529	11 435 692	16 620 377	45,3%
PASSIF				
Capitaux permanents	5 983 057	6 218 402	8 987 996	44,5%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>53,9%</i>	<i>54,38%</i>	<i>54,08%</i>	<i>-0,3pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 722 599	2 721 667	3 436 672	26,3%
<i>dont Capital</i>	<i>1210000</i>	<i>1210000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>445 423</i>	<i>445 512</i>	<i>751 104</i>	<i>68,6%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-5</i>	<i>-5,386</i>	<i>26</i>	<i>-582,7%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>423 681</i>	<i>422 661</i>	<i>832 041</i>	<i>96,9%</i>
Intérêts minoritaires	121 005	328 595	518 755	57,9%
Dettes financières	2 828 961	2 841 356	4 687 017	65,0%
Impôts différés passif	268 848	285 139	299 089	4,9%
Provisions durables pour risques et charges	41 644	41 644	46 462	11,6%
Passif Circulant	3 424 163	3 528 981	5 838 754	65,5%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,9%</i>	<i>30,9%</i>	<i>35,1%</i>	<i>4,3pts</i>
Fournisseurs	1 210 176	1 219 797	2 094 473	71,7%
Clients avances et acomptes	1 444 927	1 513 824	2 215 924	46,4%
Personnel et organismes sociaux	23 884	23 922	35 790	49,6%
Etat créancier	341 817	345 302	891 334	158,1%
Compte de régularisation passif	138 976	139 271	193 236	38,7%

Comptes courants d'associés	117 038	139 519	225 262	61,5%
Autres dettes	61 430	61 430	84 683	37,9%
Autres provisions pour risques et charges	85 916	85 916	98 051	14,1%
Trésorerie - Passif	1 688 309	1 688 309	1 793 627	6,2%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>15,2%</i>	<i>14,8%</i>	<i>10,8%</i>	<i>-4,0pts</i>
Total Passif	11 095 529	11 435 692	16 620 377	45,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.3. Actif immobilisé

Evolution des immobilisations entre 2011 pro forma et 2012

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2011 pro forma-2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Ecart d'acquisition	688 551	679 554	-1,3%
Immobilisations incorporelles	12 479	13 433	7,6%
Immobilisations corporelles	946 060	994 302	5,1%
Immobilisations financières	179 269	180 288	0,6%
Titres mis en équivalence	5 727	4 547	-20,6%
Impôts différés actif	70 758	78 681	11,2%
Actif Immobilisé	1 902 845	1 950 804	2,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
GRP	127 688	119 708	-6,2%
Aghouatim	84 172	78 911	-6,3%
Altadec	1 025	769	-25,0%
Atlas nakhil	51 389	44 965	-12,5%
Maremco	29 871	28 114	-5,9%
Ramical	-	6 875	NS
Remal Morocco Hospitality	-	1 412	NS
Belyastar	10 053	8 797	-12,5%
SPL	2 454	2 310	-5,9%
Salixus	25 477	23 978	-5,9%
HEM	48 688	45 983	-5,6%
EMT	95 447	89 833	-5,9%
EMT levage	72 312	68 058	-5,9%
Najila	47 954	38 840	-19,0%
Promogam	20 241	17 711	-12,5%
Al Aouayel	7 463	6 530	-12,5%
Bidayat Al Kheir	-	66 877	NS
Orchidée du Sud	-	28 255	NS
Sindibad Holding	995	885	-11,1%
Sindibad BR	837	744	-11,2%
Rent Negoce	62 485	-	-100,0%
Total	688 551	679 554	-1,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Terrains	41 058	41 140	0,2%
Constructions	52 996	207 319	>100%
Matériel et Outillage	499 957	559 870	12,0%
Matériel de transport	74 951	76 376	1,9%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	83 494	100 315	20,1%
Autres immobilisations corporelles	34 182	45 196	32,2%
Immobilisations corporelles en cours	440 266	303 550	-31,1%
Valeurs brutes	1 226 904	1 333 766	8,7%
Amortissements	-280 844	-339 464	20,9%
Valeurs nettes	946 060	994 302	5,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Titres de participation non consolidés	100 976	100 590	-0,4%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	79 582	80 987	1,8%
Immobilisations financières brutes	180 758	181 777	0,6%
Provisions	1 489	1 489	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	179 269	180 288	0,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, les immobilisations de Alliances Développement Immobilier s'établissent à 1 950 MMAD contre 1 902 MMAD en 2011 pro forma soit une progression de 2,5%. Cette évolution résulte de la juxtaposition des éléments suivants :

- La légère baisse constatée au niveau des écarts d'acquisition s'explique par l'effet combiné des points suivants :
 - La constatation des écarts d'acquisition des nouvelles entrées de périmètre pour 103 MMAD (principalement Bidayat Al Kheir et Orchidée Du Sud) ;
 - Les dotations de l'exercice pour 50 MMAD ;
 - L'affectation en stocks de l'écart d'acquisition de la filiale Rent Negoce, constaté en 2011, pour 62 MMAD.
- La progression des immobilisations corporelles qui s'établissent en 2012 à 994 MMAD contre 946 MMAD à fin 2011 pro forma et correspondent principalement à des retraitements de crédit-bail relatifs à l'acquisition de matériel et outillages par les sociétés EMT et EMT Bâtiment. Cette progression s'explique aussi par l'évolution des constructions qui passent de 53 MMAD à fin 2011 pro forma à 207 MMAD à fin 2012.
- La constatation d'impôts différés actifs de près de 79 MMAD en 2012 vs. 71 MMAD en 2011 pro forma soit une progression de 11,2%. Ces IDA sont liés à des retraitements opérés dans le cadre de la consolidation.

Evolution des immobilisations entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2010 pro forma - 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Ecart d'acquisition	681 733	688 551	1,0%
Immobilisations incorporelles	10 958	12 479	13,9%
Immobilisations corporelles	456 207	946 060	>100,0%
Immobilisations financières	83 956	179 269	>100,0%
Titres mis en équivalence	20 847	5 727	-72,5%
Impôts différés actif	34 685	70 758	>100,0%
Actif Immobilisé	1 288 386	1 902 845	47,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
GRP	135 669	127 688	-5,9%
Aghouatim	89 433	84 172	-5,9%
Altadec	1 281	1 025	-20,0%
Atlas nakhil	57 812	51 389	-11,1%
Maremco	31 628	29 871	-5,6%
Belyastar	11 310	10 053	-11,1%
SPL	2 598	2 454	-5,6%
Salixus	26 975	25 477	-5,6%
HEM	51 393	48 688	-5,3%
EMT	101 062	95 447	-5,6%
EMT levage	76 566	72 312	-5,6%
Najila	48 551	47 954	-1,2%
Promogam	22 772	20 241	-11,1%
Al Aouayel	8 395	7 463	-11,1%
Najmat Saiss	16 289	-	-100,0%
Sindibad Holding	-	995	NS
Sindibad BR	-	837	NS
Rent Negoce	-	62 485	NS
Total	681 733	688 551	1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
Terrains	41 058	41 058	0,0%
Constructions	50 211	52 996	5,5%
Matériel et Outillage	404 410	499 957	23,6%
Matériel de transport	70 097	74 951	6,9%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	68 488	83 494	21,9%
Autres immobilisations corporelles	23 372	34 182	46,3%
Immobilisations corporelles en cours	587	440 266	NS
Valeurs brutes	658 223	1 226 904	86,4%
Amortissements	-202 018	-280 844	39,0%
Valeurs nettes	456 207	946 060	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Titres de participations non consolidés	6 644	100 976	NS
Autres titres immobilisés	1 718	200	-88,4%
Cautionnement et prêts au personnel	77 083	79 582	3,2%
Immobilisations financières brutes	85 444	180 758	>100,0%
Provisions	1 489	1 489	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	83 956	179 269	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, les immobilisations de Alliances Développement Immobilier s'établissent à 1 902 MMAD contre 1 288 MMAD en 2010 pro forma soit une progression de 47,7%. Lesdites immobilisations représentent un poids relatif moyen de 11,4% sur la période étudiée.

Evolution des immobilisations entre 2010 pro forma et 2011

Le renforcement de l'actif immobilisé s'articule autour des éléments suivant :

- La forte hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 946 MMAD contre 456 MMAD en 2010 pro forma en raison principalement de :

L'immobilisation au niveau des sociétés GRP et Salixus des golfs et des équipements y afférents pour 389 MMAD. En effet, une fois la production des golfs finalisée, les sociétés GRP et Salixus ont inscrit les golfs en immobilisations corporelles ;

Les retraitements des immobilisations en crédit-bail des sociétés EMT et EMT Levage pour 50 MMAD ;

- La progression des immobilisations financières (113,5%) pour s'établir à 179 MMAD contre 84 MMAD en 2010 pro forma s'expliquant essentiellement la prise de participation de Alliances Développement Immobilier dans des sociétés (notamment les sociétés EHC et Société d'Aménagement Taghazout) qui ne rentrent pas dans le périmètre de consolidation de Alliances Développement Immobilier ;
- La progression des impôts différés actifs (IDA) qui s'élèvent à 71 MMAD en 2011 contre 35 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution est liée à la constatation d'un IDA sur les déficits fiscaux de certaines sociétés du Groupe à hauteur de 20 MMAD, et par l'enregistrement d'IDA sur les retraitements des non valeur.

IV.4. Fonds propres

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2011 pro forma et 2012

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2011 pro forma- 2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	917 480	1 335 922	45,6%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	26	-3	<-100%
Résultat net part du groupe	774 700	874 949	12,9%
Total	3 545 707	4 064 369	14,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres part du groupe de la Société s'élèvent à 4 064 MMAD à fin 2012 contre 3 546 MMAD à fin 2011 pro forma affichant une hausse de 14,6%. Cette évolution résulte principalement de :

- La constatation du résultat net au titre de l'exercice 2012 qui s'élève à 875 MMAD
- La distribution des dividendes au titre de l'exercice 2011 d'un montant total de 170 MMAD.

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres part du groupe consolidés sur la période 2010 pro forma- 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	445 512	751 104	68,6%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-5	26	NS
Résultat net part du groupe	422 661	832 041	96,9%
Total	2 721 667	3 436 672	26,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres de la Société s'élèvent à 3 437 MMAD à fin 2011 (soit 38,2% des capitaux permanents) contre 2 722 MMAD en 2010 pro forma (soit 43,8% des capitaux permanents) affichant une hausse de 26,3%. Cette évolution s'explique par :

- La constatation du résultat net au titre de l'exercice 2011 qui s'élève à 832 MMAD
- La distribution des dividendes au titre de l'exercice 2010 d'un montant total de 97 MMAD.

Sur la période étudiée, la prime d'émission (643 MMAD) correspond aux frais liés à l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du Groupe en 2008.

IV.5. Obligations remboursables en actions

Le tableau suivant détaille l'évolution des obligations remboursables en actions sur la période 2011 pro forma-2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Obligations remboursables en actions	-	1 000 000	NS
Total	-	1 000 000	NS

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions afin de (i) financer ses programmes immobiliers (ii) acquérir une assiette foncière additionnelle (iii) accompagner la croissance de ses activités dans le logement social et l'habitat résidentiel et (iv) renforcer ses capitaux propres.

IV.6. L'endettement net

Evolution de l'endettement net entre 2011 pro forma et 2012

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2011 pro forma et 2012:

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Dettes financières	4 725 017	6 066 216	28,4%
Comptes courants d'associés créditeurs	225 262	545 047	>100%
Comptes courants d'associés débiteurs	80 067	136 362	70,3%
Trésorerie – Actif*	505 737	969 548	91,7%
Trésorerie – Passif	2 006 606	2 062 886	2,8%
Endettement net	6 371 081	7 568 239	18,8%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>37,1%</i>	<i>36,2%</i>	<i>-0,9pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Les dettes financières du groupe à fin 2012 s'élèvent à 6 066 MMAD contre 4 725 MMAD à fin 2011 pro forma et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 mrds MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'emprunt obligataire de 1 mrds MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en février 2010 ;
- L'emprunt obligataire de 1 mrds MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;
- Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 932 MMAD ;
- Les dettes liées aux contrats de crédit-bail pour un total de 118 MMAD ;
- Les autres dettes pour un total de 15 MMAD.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 545 MMAD en 2012 contre 225 MMAD en 2011 pro forma suite à la constatation d'un compte courant de 257 MMAD détenu par un partenaire institutionnel au niveau d'une société nouvellement consolidée dans le groupe.

Les comptes courants d'associés débiteurs correspondent exclusivement à des comptes courants de filiale hors périmètre du Groupe notamment au niveau du pôle golfique et s'établissent à 136 MMAD à fin 2012 contre 80 MMAD à fin 2011 pro forma.

La trésorerie actif enregistre une progression de 91,7% pour s'établir à 969 MMAD à fin 2012 contre 506 MMAD à fin 2011 pro forma. La trésorerie comprend les titres et valeurs de placement qui correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le Groupe et atteignant 460 MMAD à fin 2012 contre 90 MMAD à fin 2011 pro forma.

La trésorerie passif s'établit à fin 2012 à 2 063 MMAD vs 2 006 MMAD à fin 2011 pro forma et comprend (i) l'émission de billets de trésorerie réalisée par la filiale Alliances Darna pour un encours de 1 mrds de MAD à fin 2012 (ii) les dettes court terme contractées par les filiales du groupe Alliance.

L'endettement net ressort ainsi à près de 7 568 MMAD au 31 décembre 2012 vs 6 371 MMAD à fin 2011 pro forma.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Alliances Développement Immobilier	2 515 285	2 346 704	-6,7%
Alliances International	16 418	6 338	-61,4%
Total Sociétés de services	2 531 702	2 353 042	-7,1%
Atlas Nakhil	96 680	72 510	-25,0%
Aghouatim Al Baraka	132 547	180 841	36,4%
COGEDIM	40 000	40 000	0,0%
Golf Resort Palace	73 288	75 234	2,7%
Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
La Valériane	140 000	140 000	0,0%
Promogam	-	1 250	NS
SALIXUS	-	45 000	NS
SALIXUS Club	-	182	NS
Narcisse	154 875	157 841	1,9%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	691 088	766 555	10,9%
Al Aouayel	172 000	265 000	54,1%
Alliances Darna	422 985	1 405 825	>100%
Maremco	195 000	143 445	-26,4%
Dar Al Mourad*	105 756	105 756	0,0%
Najila	210 000	350 000	66,7%
Najila II	38 000	38 000	0,0%
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Tanger Resort	-	63 470	NS
Errahma Park	-	92 000	NS
Ryad Nour	-	200 000	NS
Rent Negoce	80 000	80 000	0,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire	1 308 741	2 828 495	>100%
Total dettes de financement	4 531 531	5 948 092	31,3%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	193 486	118 123	-38,9%
Total Dettes financières	4 725 017	6 066 216	28,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières de Alliances Développement Immobilier est due essentiellement aux éléments suivants :

- L'émission obligataire de 1 mrds de MAD réalisée par Alliances Darna en 2012 qui porte sa dette financière à fin 2012 à 1 405 MMAD contre 423 MMAD à fin 2011 pro forma ;
- La hausse des dettes au niveau du pôle intermédiaire et social notamment la société Ryad Nour (200 MMAD).

Evolution de l'endettement net entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2010 pro forma et 2011:

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Dettes financières	2 841 356	4 687 017	65,0%
Comptes courants d'associés créditeurs	139 519	225 262	61,5%
Comptes courants d'associés débiteurs	90 448	80 067	-11,5%
Trésorerie – Actif*	626 476	505 737	-20,5%
Trésorerie – Passif	1 688 309	1 793 627	6,2%
Endettement net	3 952 260	6 120 102	55,2%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>34,5%</i>	<i>36,8%</i>	<i>2,1pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Les dettes financières du groupe à fin 2011 s'élèvent à 4 687 MMAD contre 2 841 MMAD à fin 2010 pro forma et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 Mrds MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 443 MMAD ;
- Les dettes liées aux contrats de crédit-bail et autres dettes de filiales (soit 193 MMAD) ;
- Les autres dettes pour un total de 51 MMAD à fin 2011.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 225 MMAD en 2011 contre 140 MMAD en 2010 pro forma, soit une hausse de 61,6% correspondant essentiellement à la variation relative au pôle social et intermédiaire qui découle de :

- La cession de 30% en 2011 des comptes courants détenus initialement par le groupe Alliances Développement Immobilier dans certaines sociétés pour un total de 91 MMAD ;
- La constatation du compte courant de 22 MMAD, détenu par les partenaires de la Société dans une filiale.

Les comptes courants d'associés débiteurs reculent de 11,5% sur la période étudiée et s'établissent à 80 MMAD à fin 2011 (vs. 90 MMAD à fin 2010 pro forma). Cette baisse est liée au remboursement d'acomptes pour associés détenus par un partenaire du groupe Alliances Développement Immobilier au niveau de la société Najila.

En 2011, la trésorerie actif s'établit à 506 MMAD contre 636 MMAD en 2010 pro forma soit une baisse de 20,5% sur la période étudiée.

En 2011, la trésorerie passif s'établit à 1 794 MMAD contre 1 688 MMAD en 2010 pro forma soit une hausse de 6,2% sur la période étudiée en raison du besoin de financement croissant des sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier et notamment la société Alliances Darna (1 063 MMAD en 2011).

L'endettement net ressort ainsi à près de 6 120 MMAD au 31 décembre 2011 vs 3 942 MMAD en 2010 pro forma.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	1 409 168	2 515 285	78,5%
A International	-	16 418	NS
Total Sociétés de services	1 409 168	2 531 702	79,7%
Atlas Nakhil	33 304	96 680	>100%
Aghouatim Al Baraka	125 024	132 547	6,0%
Cogedim	40 000	40 000	0,0%
Dar Al Mourad	86 390	105 756	22,4%
Golf Resort Palace	82 097	73 288	-10,7%
Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
La Valériane	140 000	140 000	0,0%
Narcisse	-	154 875	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	560 513	796 843	42,2%
Al Aouayel	145 000	172 000	18,6%
Alliances Darna	267 311	422 985	58,2%
Maremco	135 000	195 000	44,4%
Najila	24 790	210 000	>100%
Riad Soltan	9 826	-	NS
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Rent Negoce	-	80 000	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	666 927	1 164 985	74,7%
EMT	15000	-	NS
Total Pôle Construction	15 000	-	NS
Total dettes de financement	2 651 608	4 493 531	69,5%
Dettes relatives aux contrats de crédit-bail	189 748	193 486	2,0%
Total Dettes financières	2 841 356	4 687 017	65,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières du Groupe Alliances Développement Immobilier est due essentiellement aux éléments suivants :

- La croissance des dettes de financement de Alliances Développement Immobilier qui s'établissant à 2 515 MMAD vs 1 409 MMAD suite notamment à l'émission d'obligations pour un montant de 1 Mrds de MAD en novembre 2011 ;
- La hausse des dettes de financement des filiales Atlas Nakhil contractées pour financer le développement de la 2^{ème} tranche du projet ;
- Les dettes relatives aux contrats de crédit-bail qui ressortent à 193 MMAD à fin 2011 ;
- Les dettes de financement contractées par la société Les Jardins de Narcisse pour financer le lancement du projet Les Terrasses Dar Essalam à Rabat ;
- La hausse des dettes de financements de la société Alliances Darna est issue de l'emprunt contracté par Alliances Darna pour 103 MMAD, ayant servi à l'acquisition et la viabilisation du terrain de Mehdi Extension ;
- Les déblocages réalisés, sur un CPI de 350 MMAD contracté par Najila au mois d'avril 2011 pour financer la réalisation du projet Riad Hay Hassani ;
- La dette contractée par la société Rent Negoce de l'ordre de 80 MMAD.

IV.7. Actif circulant et passif circulant

IV.7.1. Actif circulant

Evolution de l'actif circulant entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution de l'actif circulant de Alliances Développement Immobilier sur la période 2011 pro forma-2012, se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Stocks	7 257 703	9 707 260	33,8%
Créances de l'actif circulant	7 488 117	8 264 597	10,4%
Titres et valeurs de placement	90 786	460 152	>100%
Total actif circulant	14 836 606	18 432 010	24,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, l'actif circulant s'établit à 18 432 MMAD soit une hausse de 24,2% par rapport à 2011 pro forma (14 836 MMAD). Cette évolution est due à :

- Une progression de 33,8% des stocks qui s'élèvent à 9 707 MMAD au 31 décembre 2012 contre 7 258 MMAD à fin 2011 pro forma. Cette évolution s'explique principalement par les éléments suivants :
 - La poursuite des travaux de construction dans le cadre des projets en cours de développement essentiellement au niveau du pôle intermédiaire et social ;
 - L'augmentation des stocks du pôle *resorts* golifiques et résidentiels notamment le stockage du foncier acquis par la société Akilam qui s'étend sur une superficie de 5 ha ainsi que la poursuite des travaux de construction dans le cadre des projets du pôle résidentiel dont la livraison n'a pas encore démarré. Le montant des stocks du pôle golfique et résidentiel s'établit à fin 2012 s'établit à 3 512 MMAD contre 2 613 MMAD en 2011 pro forma.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Alliances Développement Immobilier	59 432	100 973	69,9%
Algest	90	100	10,9%
ALTADEC	-	4 233	NS
Total Sociétés de services	59 522	105 306	76,9%
Aghouatim Al Baraka	315 389	363 813	15,4%
Alliances Benchmark	-	629	NS
Alliances Sud Développement	11 639	97 818	>100%
Akilam	28 840	334 400	>100%
ALTAG	41 478	42 510	2,5%
Atlas Nakhil	229 475	239 992	4,6%
AL Golf Gestion	485	-	-100,0%
Alpha Palace	651	631	-3,1%
Belle Roseraie	38 479	38 592	0,3%
COGEDIM	103 814	127 986	23,3%
Gof Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	361 673	529 299	46,3%
Jardins Du Littoral	173 542	237 100	36,6%
Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	222 784	260 788	17,1%
SALIXUS	669 560	761 805	13,8%
SALIXUS Club	-119	-201	68,7%
Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%

Sindibad Beach Resort	22 830	42 770	87,3%
Jardins Narcisse	312 970	354 241	13,2%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 614 099	3 512 782	34,4%
AL Aouayel	164 487	145 832	-11,3%
Alliances Darna	679 301	1 142 486	68,2%
Bidayat Al Kheir	115 400	119 814	3,8%
Belyastar	12 938	12 730	-1,6%
Dar Al Mourad*	142 541	157 301	10,4%
Errahma	356 354	300 289	-15,7%
Experencia	198 386	229 542	15,7%
Maremco	683 995	714 678	4,5%
M'deq Développement	398 693	464 119	16,4%
Najila	408 292	449 444	10,1%
Najila II	75 550	97 328	28,8%
Najmat Saiss	134 784	136 597	1,3%
Orchidée du Sud	21 664	143 248	>100%
Oued Negrico Immobilier	274 321	279 395	1,8%
Riad Soltan	53 677	55 434	3,3%
Rmila	75 147	77 327	2,9%
Tanger Resort	366 294	590 509	61,2%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Ryad Nour	-	424 859	NS
Rent Negoce	113 589	208 616	83,7%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	4 291 237	5 765 371	34,4%
EMT	243 256	275 796	13,4%
EMT Bâtiment	36 228	30 037	-17,1%
EMT Levage	3 600	2 775	-22,9%
EMT Route	9 761	15 194	55,7%
Total Pôle Construction	292 845	323 802	10,6%
Total Stocks	7 257 703	9 707 261	33,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2011 pro forma - 2012, se détaillent comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012
Retraitements marge sur stocks	-13 431	-19 529
+/- Value sur réévaluation stocks	1 057 022	1 420 487
Total retraitements	1 043 591	1 400 958

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une hausse de 10,4% des créances de l'actif circulant à 8 264 MMAD au 31 décembre 2012 contre 7 488 MMAD à fin 2011 pro forma, qui s'explique par les éléments suivants :

- La hausse du poste client s'établissant à 5 105 MMAD contre 4 452 MMAD à fin 2011 pro forma soit une évolution de 14,7%. Cette progression s'explique principalement par les ventes effectuées par les filiales du pôle social et intermédiaire en fin d'année ;
- Le compte d'associés correspond exclusivement à des comptes courants de filiales non consolidées au niveau du Groupe notamment au niveau du pôle golfique ;
- Le poste Etat débiteur enregistre une progression de 18,4% sur la période étudiée et correspond principalement à la TVA récupérable au titre des logements sociaux déstockés ;

- La progression des autres débiteurs qui ressortent en 2012 à 366 MMAD contre 326 MMAD à fin 2011 pro forma soit une hausse de 12,2%. Ils correspondent principalement aux appartements supplémentaires affectés dans le cadre de la convention Idmaj Sakan.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2011 pro forma et 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Fournisseurs avances et acomptes	699 159	395 453	-43,4%
Clients	4 452 375	5 104 911	14,7%
Personnel	1 570	1 430	-8,9%
Etat débiteur	1 810 907	2 144 191	18,4%
Compte d'associés	80 067	136 362	70,3%
Autres débiteurs	326 572	366 383	12,2%
Compte de régularisation actif	117 466	115 866	-1,4%
Total	7 488 117	8 264 597	10,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
ADI	1 833 940	901 832	-50,8%
Alvi	10	2 711	>100%
Alliances International	1 783	595	-66,6%
Algest	6 080	13 065	>100%
Altadec	4 328	5 736	32,5%
Almod	5 187	28 459	>100%
Total Sociétés de services	1 851 328	952 398	-48,6%
GRP	139 995	42 102	-69,9%
Aghouatim	-	9 244	NS
Alpha Palace	700	2 338	>100%
Al Golf gestion	5 019	6 276	25,0%
ATLAS NAKHIL	7 679	2 421	-68,5%
SALIXUS	119 726	117 296	-2,0%
PMH	204	204	-0,2%
SALIXUS Club	215	4 261	>100%
HEM	224	224	-0,2%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	273 761	184 364	-32,7%
Maremco	236 350	268 815	13,7%
Alliances Darna	400 283	634 096	58,4%
ONI	141	125 637	>100%
Tanger Resort	-	182 939	NS
Najila	906 181	973 427	7,4%
Najila II		99 484	NS
Errahma Park		506 566	NS
Al Ouayel	368 338	498 168	35,2%
Total Pôle Habitat intermédiaire	1 911 293	3 289 131	72,1%
EMT Route	6 399	26 412	>100%
ALMES	746	15	-98,0%
EMT Agregats		600	NS
EMT Bâtiment	50 854	252 738	>100%

EMT	334 142	374 853	12,2%
EMT Levage	23 851	24 401	2,3%
Total Pôle Construction	415 991	679 018	63,2%
Total créances clients	4 452 375	5 104 911	14,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Les titres et valeurs de placement correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le Groupe et atteignent 460 MMAD à fin 2012 contre 90 MMAD à fin 2011 pro forma.

Evolution de l'actif circulant entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'actif circulant de Alliances Développement Immobilier sur la période 2010 pro forma - 2011, se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Stocks	5 963 453	6 723 678	12,7%
Créances de l'actif circulant	3 547 392	7 488 117	>100,0%
Titres et valeurs de placement	9 986	90 786	>100,0%
Total actif circulant	9 520 831	14 302 581	50,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, l'actif circulant s'établit à 14 303 MMAD soit une hausse de 50,2% par rapport à l'exercice 2010 pro forma (9 521 MMAD). Cette évolution est due à :

- Une progression de 12,7% des stocks qui s'élèvent à 6 724 MMAD au 31 décembre 2011 contre 5 963 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette évolution est liée à :
 - La contribution du pôle intermédiaire et social qui augmente de 11,0% sur la période étudiée suite au stockage de projets immobiliers en cours de développement notamment au niveau de la filiale Alliances Darna ;
 - Les stocks du pôle golfique, résidentiel et tertiaire qui s'établissent à 2 628 MMAD à fin 2011 contre 2 356 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette croissance est portée essentiellement par la société Les Jardins Narcisse ;
 - La hausse des stocks du pôle Construction est due au stockage de travaux d'édification et de construction en cours au niveau de certains chantiers de la société EMT qui n'avaient pas encore été facturés en 2011.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	60 739	59 432	-2,2%
Algest	131	90	-31,3%
ALTADEC	-	-	NS
Total Sociétés de services	60 870	59 522	-2,2%
Aghouatim Al Baraka	222 457	315 389	41,8%
Akenza	3 427	-	NS
Alliances Sud Développement	4 683	11 639	>100%
ALTAG	40 736	41 478	1,8%
Atlas Nakhil	208 458	229 475	10,1%
AL Golf Gestion	35	485	>100%
Alpha Palace	470	651	38,5%
COGEDIM	92 234	103 814	12,6%
Dar Al Mourad	118 548	142 541	20,2%
Gof Argana Resort	2 122	1 922	-9,4%
Golf Resort Palace	548 048	361 673	-34,0%
Jardins Du Littoral	149 784	173 542	15,9%
Oued Draa Resort	2 093	2 772	32,4%
Promogam	200 369	222 784	11,2%
SALIXUS	728 643	669 560	-8,1%
SALIXUS Club	18 315	-119	<-100%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Sindibad Beach Resort	-	22 830	NS
Jardins Narcisse	-	312 970	NS

Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 356 246	2 629 230	11,6%
AL Aouayel	155 776	164 487	5,6%
Alliances Darna	407 856	679 301	66,6%
Belyastar	10 433	12 938	24,0%
Errahma	143 194	178 177	24,4%
Experencia	181 170	198 386	9,5%
Maremco	659 085	683 995	3,8%
M'deq Développement	376 516	398 693	5,9%
Najila	689 354	408 292	-40,8%
Najmat Saiss	67 112	134 784	>100%
Oued Negrico Immobilier	229 274	274 321	19,6%
Riad Soltan	45 811	53 677	17,2%
Rmila	61 354	75 147	22,5%
Tanger Resort	343 057	366 294	6,8%
Rent Negoce	-	113 589	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	3 369 992	3 742 081	11,0%
EMT	164 516	243 256	47,9%
EMT Bâtiment	8 644	36 228	>100%
EMT Levage	3 185	3 600	13,0%
EMT Route	-	9 761	NS
Total Pôle Construction	176 345	292 845	66,1%
Total Stocks	5 963 453	6 723 678	12,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2010 pro forma - 2011, se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011
Retraitements marge sur stocks	-19 273	-13 431
+/- Value sur réévaluation stocks	1 234 137	1 057 022
Total retraitements	1 214 864	1 043 591

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une hausse significative des créances de l'actif circulant à 7 488 MMAD au 31 décembre 2011 contre 3 547 MMAD à fin 2010 pro forma, qui s'explique par les éléments suivants :
 - La hausse du poste clients de 2 402 MMAD en 2011 s'explique principalement par les ventes effectuées par les filiales du pôle social et intermédiaire en fin d'année et la constatation par Alliances Développement Immobilier des créances sur le chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement, au titre des projets non encore achevés, pour 805 MMAD ;
 - Le recul du poste compte d'associés à 80 MMAD en 2011 contre 90 MMAD en 2010 pro forma s'explique par le remboursement d'un compte courant d'associés hors Groupe par la société Najila ;
 - La hausse du poste Etat débiteur de 98,2% à 1 811 MMAD s'explique principalement par l'accroissement du solde de la TVA récupérable des filiales du pôle social et intermédiaire suite à la hausse des achats fournisseurs y afférentes ;
 - La progression des autres débiteurs qui ressortent en 2011 à 327 MMAD contre 124 MMAD en raison de la constatation d'une créance de 212 MMAD correspondant à la cession groupée d'un ensemble de logements sociaux à un institutionnel.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Fournisseurs avances et acomptes	314 929	699 159	>100,0%
Clients	2 051 720	4 452 375	>100,0%
Personnel	44	1 570	>100,0%
Etat débiteur	913 570	1 810 907	98,2%
Compte d'associés	90 448	80 067	-11,5%
Autres débiteurs	123 560	326 572	>100,0%
Compte de régularisation actif	53 121	117 466	>100,0%
Total	3 547 392	7 488 116	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
ADI	1 034 776	1 833 940	77,2%
Alvi	3 853	10	-99,7%
Algest	4 531	6 080	34,2%
Alliances International	158	1 783	>100%
Altadec	3 306	4 328	30,9%
Almod	-	5 187	NS
Total Sociétés de services	1 046 624	1 851 328	76,9%
GRP	183 455	139 995	-23,7%
Atlas Nakhil	13 534	7 679	-43,3%
Salixus	114 819	119 726	4,3%
Alpha Palace	500	700	40,0%
Al golf gestion	4 818	5 019	4,2%
PMH	-811	204	<-100%
Salixus Club	-	215	NS
HEM	1 221	224	-81,7%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	317 536	273 762	-13,8%
Maremco	96 065	236 350	>100%
Alliances Darna	250 394	400 283	59,9%
ONI	141	141	0,0%

Tanger Resort	795	-	NS
Najila	2 694	906 181	>100%
Al Ouayel	-	368 338	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	350 089	1 911 293	>100%
EMT Route	-	6 399	NS
ALMES	2 062	746	-63,8%
EMT Bâtiment	5 416	50 854	>100%
EMT	313 262	334 142	6,7%
EMT Leverage	16 731	23 851	42,6%
Total Pôle Construction	337 471	415 992	23,3%
Total créances clients	2 051 720	4 452 375	>100%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Les titres et valeurs de placement correspondent aux SICAV pour 40 MMAD, aux dépôts à terme pour 15 MMAD et aux actions de Alliances Développement Immobilier pour 34 MMAD dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions propres.

IV.7.2. Passif circulant

Evolution du passif circulant entre 2011 pro forma et 2012

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Fournisseurs	2 126 397	2 492 642	17,2%
Clients avances et acomptes	2 263 121	1 789 164	-20,9%
Personnel et organismes sociaux	35 790	39 721	11,0%
Etat créancier	891 334	1 000 128	12,2%
Compte de régularisation passif	193 236	288 920	49,5%
Compte courants d'associés créditeurs	225 262	545 047	>100%
Autres dettes	122 233	122 396	0,1%
Autres provisions pour risques et charges	98 051	59 164	-39,7%
Total	5 955 424	6 337 184	6,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2011 pro forma-2012, les dettes du passif circulant progressent de 6,4% pour s'établir à 6 337 MMAD contre 5 955 MMAD à fin 2011 pro forma. Cette évolution résulte de la juxtaposition des éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 17,2% suite à l'accroissement de l'activité de Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle social et intermédiaire (+402 MMAD) et notamment au niveau des sociétés Errahma, Najila II, Alliances Darna et Tanger Resort mais aussi du pôle construction (+160 MMAD).

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Pôle Services	496 454	348 723	-29,8%
Pôle résidentiel et golfique	244 892	197 915	-19,2%
Pôle Intermédiaire et social	1 060 868	1 461 624	37,8%
Pôle construction	324 182	484 380	49,4%
Total dettes fournisseurs	2 126 397	2 492 642	17,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

- La baisse de 20,9% des avances et acomptes clients qui s'établissent à 1 789 MMAD (vs. 2 263 MMAD en 2011 pro forma) est expliquée essentiellement par l'effet combiné :
 - La livraison courant 2012 de plusieurs hôtels qui s'est manifestée par la neutralisation des avances y afférentes au niveau du pôle prestation de services ;
 - La hausse des avances clients au niveau des projets résidentiels nouvellement commercialisés en 2012, et les autres avances complémentaires sur les autres projets résidentiels.
- La hausse des comptes courants d'associés s'explique principalement par l'entrée dans le périmètre d'une nouvelle filiale Ramical dans laquelle un partenaire institutionnel détient un compte courant de 257 MMAD, le reste correspondant à des comptes courants de partenaires au niveau des différentes filiales ;
- Le solde du compte de régularisation passif s'établit à fin 2012 à 289 MMAD contre 193 MMAD en 2011 pro forma et correspond à la provision des intérêts courus non échus à payer au titre de l'endettement contracté ;
- Les autres dettes s'établissent à fin 2012 à 122 MMAD et correspondent principalement à une dette de EMT de 44 MMAD envers Maroc Factoring ;
- La baisse du solde de provisions pour risques et charges s'explique par la reprise de la provision pour travaux post-achèvement relative au pôle golfique notamment sur la société Salixus.

Evolution du passif circulant entre 2010 pro forma et 2011

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Fournisseurs	1 219 797	2 094 473	71,7%
Clients avances et acomptes	1 513 824	2 215 924	46,4%
Personnel et organismes sociaux	23 922	35 790	49,6%
Etat créditeur	345 302	891 334	>100,0%
Compte de régularisation passif	139 271	193 236	38,7%
Compte courants d'associés créditeurs	139 519	225 262	61,5%
Autres dettes	61 430	84 683	37,9%
Autres provisions pour risques et charges	85 916	98 051	14,1%
Total	3 528 981	5 838 754	65,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2010 pro forma - 2011, les dettes du passif circulant progressent de 65,5% pour s'établir à 5,8 Mrd MAD contre 3,5 Mrd MAD à fin 2010 pro forma. Cette hausse est imputée principalement aux éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 71,7% suite à l'accroissement de l'activité du groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle social et intermédiaire (soit +763 MMAD) ;

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Pôle Services	510 742	496 454	-2,8%
Pôle résidentiel et golfique	221 123	233 162	5,4%
Pôle Intermédiaire et social	288 065	1 040 675	>100%
Pôle construction	199 867	324 182	62,2%
Total dettes fournisseurs	1 219 797	2 094 473	71,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

- L'augmentation des avances et acomptes clients (+46,4% à 2 216 MMAD) reçues dans le cadre des différents projets immobiliers en raison de (i) l'avancement au niveau des sociétés du pôle services et du pôle construction et (ii) l'accroissement des commercialisations au niveau du pôle intermédiaire notamment pour les projets portés par les sociétés Najila et Al Ouayel ;
- La hausse du poste Comptes Courants d'Associés créditeurs (+61,5%) suite à :
 - La cession par ADI de 30% de ces comptes courants initialement détenus dans les sociétés Tanger Resort M'deq Développement et ONI ;
 - La constatation du compte courant de 22 MMAD détenu par les partenaires du groupe Alliances Développement Immobilier dans une filiale du pôle social et intermédiaire.
- La hausse des autres dettes de 37,9% sur la période étudiée ;
- Le solde des provisions pour risques et charges correspond principalement à la provision des travaux postérieurs à la livraison, passée par une filiale de promotion immobilière au titre des ventes de lots de terrains en 2010. La hausse des provisions pour risques et charges en 2011, s'explique principalement par l'écart d'acquisition négatif constaté au niveau de la société Nejmat Saiss conformément au rapport d'évaluation du terrain.

IV.7.3. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2010, 2011 et 2012 se détaillent comme suit :

En KMAD	2010	2011	2012
Cautions données	1 125 454	952 719	1 137 725
Cautions reçues	12 684	76 983	289 056
Nantissement	546 000	546 000	575 000
Hypothèque	1 910 335	3 721 924	5 417 700
Total	3 594 473	5 297 626	7 419 481

Source : Alliances Développement Immobilier

- Cautions données : il s'agit essentiellement de cautions données par certaines sociétés œuvrant dans la prestation de service ;
- Hypothèque : il s'agit d'hypothèques de terrains données, les principales contributrices sont les filiales du pôle social et intermédiaire pour 2,5 Mrds de MAD pour l'exercice 2011. Le montant est porté à 4 Mrds de MAD pour l'exercice 2012 ;
- Nantissement : Il s'agit de nantissement de titres donnés principalement par la Holding.

V. Etude de l'équilibre financier

V.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2011 pro forma et 2012

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2011 pro forma-2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Financement permanent	9 192 372	12 492 140	35,9%
Actif immobilisé	1 902 845	1 950 804	2,5%
Fonds de roulement	7 289 527	10 541 336	44,6%
Actif circulant	14 836 606	18 432 010	24,2%
Passif circulant	5 955 424	6 337 184	6,4%
Besoin en fonds de roulement	8 881 182	12 094 826	36,2%
<i>FR/BFR</i>	<i>82,1%</i>	<i>87,2%</i>	<i>5,1pts</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 591 655	-1 553 490	NS

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement affiche une croissance de 44,6% pour s'établir à 10,5 Mrds MAD à fin 2012 contre 7,3 Mrds à fin 2011 pro forma en raison de la progression des capitaux permanents de 35,9% contre une croissance de l'actif immobilisé de 2,5%. Cette évolution est le résultat de (i) l'émission d'obligations remboursables en actions de 1 Mrds de MAD réalisé au niveau de ADI, (ii) l'emprunt obligataire de 1 Mrds de MAD émis par Alliances Darna et (iii) la hausse des capitaux propres suite au renforcement des réserves consolidées et à une augmentation du résultat net sur la période.

Le besoin en fonds de roulement enregistre une croissance de 36,2% pour s'établir à 12,1 Mrds de MAD à fin 2012 contre 8,9 Mrds de MAD à fin 2011 pro forma. Cette forte évolution résulte de l'augmentation de l'actif circulant de plus de 24,9% (provenant essentiellement de l'augmentation des stocks et créances clients relatifs notamment pôle intermédiaire et social) contre 6,4% pour le passif circulant.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -1,5 Mrds de MAD contre -1,6 Mrds de MAD au titre de l'exercice 2011 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2011 pro forma	2012
Endettement net/Total de l'actif	37,1%	36,2%
Endettement net/EBE	4,8	5,7
Endettement net /Fonds propres	154,6%	127,0%*
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	-171,2%	-41,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 mrd de MAD.

V.2. Evolution de l'équilibre financier entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2010 pro forma-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Financement permanent	6 218 402	8 987 996	44,5%
Actif immobilisé	1 288 386	1 902 845	47,7%
Fonds de roulement	4 930 016	7 085 150	43,7%
Actif circulant	9 520 831	14 302 581	50,2%
Passif circulant	3 528 981	5 838 754	65,5%
Besoin en fonds de roulement	5 991 849	8 463 827	41,3%
<i>FR/BFR</i>	<i>82,3%</i>	<i>83,7%</i>	<i>1,4pts</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 061 833	-1 378 677	29,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement affiche une croissance de 43,7% pour s'établir à 7,1 Mrds MAD à fin 2011 contre 4,9 Mrds MAD à fin 2010 pro forma en raison d'une progression des financements permanents de 44,5% contre une croissance de l'actif immobilisé de 47,7%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de l'ordre de 41,3% pour s'établir à 8,5 Mrds MAD à fin 2011 contre 6,0 Mrds MAD à fin 2010 pro forma du fait des projets en cours de réalisation.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -1,4 Mrds MAD contre -1,0 Mrds MAD au titre de l'exercice 2010 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011
Endettement net/Total de l'actif	34,5%	36,8%
Endettement net/EBE	4,5	4,6
Endettement net /Fonds propres	129,2%	154,7%
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	NA	-171,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

VI. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Tableau de flux de trésorerie 2012

En KMAD	2012
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1 090 735
Dotations aux amortissements et provisions	102 495
QP des sociétés mises en équivalence	-1 630
Résultat de cession	-393 261
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	798 338
Elimination du coût de l'endettement financier net	436 949
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 235 287
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-3 283 473
Variation des impôts différés	4 956
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-2 043 230
Incidence de variation de périmètre	-160 249
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 194
Acquisition d'immobilisations corporelles	-109 216
Acquisition de titres non consolidés	-900
Cessions d'immobilisations	453 101
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-1 404
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	179 138
Augmentation de capital	55 740
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-274 765
Emission des obligations remboursables en actions	1 000 000
Emission de nouveaux emprunts	1 857 671
Remboursement d'emprunts	-512 420
Intérêts financiers nets versés	-436 949
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 689 277
Variation de trésorerie nette	-174 814
Trésorerie début de période	-1 378 677
Trésorerie fin de période	-1 553 490

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 553 MMAD au titre de l'exercice 2012 contre -1 379 MMAD en début de période. Ce baisse s'explique principalement par :

- Des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -2 Mrds MAD à fin 2012 du fait d'une forte incidence de la variation de BFR lié à l'activité qui atteint 3,3 Mrds MAD en raison du rallongement des délais clients et de l'acquisition de foncier notamment au niveau du pôle intermédiaire et social illustrant respectivement une hausse des créances clients et une hausse des stocks ;
- Des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement de 179 MMD suite à des cessions d'immobilisations de 453 MMAD (cession de 6,97% de Alliances Darna à un investisseur institutionnel) combinées à des acquisitions s'élevant à 112 MMAD ;
- Des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement de 1 689 MMAD du fait de l'émission de (i) l'emprunt obligataire remboursable en actions de 1 Mrds MAD de la société ADI (ii) l'emprunt obligataire de 1 mrd MAD contracté par Alliances Darna et (iii) les différents emprunts contractés par les filiales de la société pour financer le développement de projet en cours de réalisation.

Tableau de flux de trésorerie 2011

En KMAD	2011
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	972 992
Dotations aux amortissements et provisions	-19 002
QP des sociétés mises en équivalence	-3 129
Résultat de cession	-79 142
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	871 719
Elimination du coût de l'endettement financier net	286 129
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 157 848
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-2 328 033
Variation des impôts différés	-5832
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 176 017
Incidence de variation de périmètre	-164 424
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 581
Acquisition d'immobilisations corporelles	-602 497
Acquisition de titres non consolidés	-95 101
Cessions d'immobilisations	156 683
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-2500
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-710 420
Augmentation de capital	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-97 031
Emission de nouveaux emprunts	3 840 059
Remboursement d'emprunts	-1 982 003
Intérêts financiers nets versés	-286 129
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 474 896
Variation de trésorerie nette	-411 541
Trésorerie début de période	-967 136
Trésorerie fin de période	-1 378 677

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 379 MMAD au titre de l'exercice 2011 contre -967 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -1,2 Mrds MAD à fin 2011 du fait d'une forte incidence de la variation de BFR lié à l'activité qui atteint -2,3 Mrds MAD ;
- Des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de -710 MMAD tenant compte d'une incidence de variation de périmètre qui s'établit à -164 MMAD et de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 602 MMAD ;
- Des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement de 1 475 MMAD du fait de l'émission de nouveaux emprunts nécessaires à la poursuite de la croissance de l'activité.

Tableau de flux de trésorerie 2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	431 910
Dotations aux amortissements et provisions	87 375
QP des sociétés mises en équivalence	-654
Résultat de cession	-40 360
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	478 271
Elimination du coût de l'endettement financier net	198 505
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	676 776
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-1 446 190
Variation des impôts différés	-285
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-769 699
Incidence de variation de périmètre	-690 111
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-9 648
Acquisition d'immobilisations corporelles	-225 894
Acquisition de titres non consolidés	-1 538
Cessions d'immobilisations	143 821
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-657
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-784 026
Augmentation de capital	49 868
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-146 712
Emission de nouveaux emprunts	1 825 135
Remboursement d'emprunts	-425 037
Intérêts financiers nets versés	-198 505
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 104 750
Variation de trésorerie nette	-448 975
Trésorerie début de période	-518 161
Trésorerie fin de période	-967 136

Source : Alliances Développement Immobilier

Au terme de l'exercice 2010, la trésorerie du Groupe Alliances Développement Immobilier a atteint -967 MMAD contre -518 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Les flux de trésorerie générés par l'activité qui s'établissent à -770 MMAD à fin 2010 du fait d'une variation négative du BFR lié à l'activité de -1,4 Mrds MAD ;
- Un niveau des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de -784 MMAD en fin de période qui s'explique par une incidence négative de variation de périmètre qui s'élève à -690 MMAD du fait de la création et l'acquisition de nouvelles sociétés ;
- Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent 1 104 MMAD du fait notamment de l'emprunt obligataire de 1 000 MMAD émis par le Groupe au cours de l'année 2010 et des dettes de financement contractées par les filiales du Groupe afin de financer le développement des projets immobiliers.

**Partie VI. ANALYSE FINANCIERE SEMESTRIELLE
CONSOLIDEE DU GROUPE ALLIANCES
DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**

I.1. Avertissement

Les comptes semestriels consolidés de Alliances Développement Immobilier et de ses filiales ont fait l'objet d'un examen limité de la part des CAC mais n'ont pas été audités.

I.2. Périmètre de consolidation

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2012 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Bidayat Al Kheir, L'Orchidée du Sud, Najila II, Ryad Al Nour, Remal Morocco Hospitality, Ramical et Akilam).

Le groupe ADI a fait l'acquisition en 2013 d'une société opérant dans l'activité immobilière (Aghouatim Al Baraka Roseaie).

I. Périmètre de consolidation du groupe Alliances Développement Immobilier

I.1. Périmètre de consolidation au 30 juin 2013

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2013 :

Nom de société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
La Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad	99,80%	92,86%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
M'deq Developpement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq	99,96%	65,09%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Societe de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Palemeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale
Emt Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale
L'orchidée du Sud	100,00%	93,02%	Intégration globale
Alpha palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality	100,00%	99,95%	Intégration globale
Ramical	50,97%	50,97%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale

La vallee aux golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Jardins du littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Al Experiencia Immobilier	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Emt Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
La valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	100,00%	100,00%	Intégration globale
Salixus club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
Emt agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
SI Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Emt Route	100,00%	100,00%	Intégration globale
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Les jardins narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Najila II	96,00%	58,05%	Intégration globale
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Immobilière Ryad Al Nour	99,87%	92,90%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2012

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2012 :

Nom de société	% de Contrôle	% d'intérêts	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration globale
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration globale
Algest	99,98%	99,98%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
MenzahNakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration globale
Dar al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,95%	Mise en équivalence
Belya Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Oued negroco Immobilier	69,98%	69,98%	Intégration globale
RmilaResort	100,00%	99,99%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf ArganaResort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
M'deqDeveloppement	69,80%	69,80%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq	99,96%	69,94%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Societe de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Salixus	99,99%	99,95%	Intégration globale
Piron Maroc Holding	99,99%	99,99%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	99,99%	99,97%	Intégration globale
Palemeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale
Emt Levage	94,99%	68,97%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration globale
La vallee aux golfs	100,00%	59,88%	Intégration globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Najila	64,99%	64,99%	Intégration globale
Al Experiencia Immobilier	99,96%	99,95%	Intégration globale
Alliances Sud Developpement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Emt Bâtiment	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence

La valériane	99,99%	99,99%	Intégration globale
Promogam	100,00%	99,99%	Intégration globale
Salixus club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration globale
Al Aouayel Immobilier	99,80%	99,80%	Intégration globale
Errahma Park	49,99%	49,89%	Intégration globale
Emtagregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
SI NejmatSaiss	65,00%	64,99%	Intégration globale
Emt Route	99,99%	99,99%	Intégration globale
Sindibad Holding	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Sindibad Beach Resort	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Alliances Benchmark	99,93%	99,93%	Intégration globale
Les jardins narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
RentNegoce	100,00%	99,99%	Intégration globale
Sindipark	49,98%	49,98%	Intégration proportionnelle

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 134. Etat des soldes de gestion consolidé de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Chiffre d'affaires	1 914 411	1 803 035	-5,8%
Variation de stocks de produits	988 478	856 243	-13,38%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	6 171	14 700	>100,0%
Production	2 909 060	2 673 978	-8,1%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 849 557	1 543 277	-16,6%
- Autres charges externes	164 820	163 119	-1,0%
Consommations de l'exercice	2 014 377	1 706 396	-15,3%
Valeur ajoutée	894 683	967 582	8,1%
- Impôts et taxes	8 382	25 973	>100,0%
- Charges de personnel	199 585	278 602	39,6%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	686 716	663 007	-3,5%
+ Autres produits d'exploitation	6	9 521	>100,0%
- Autres charges d'exploitation	7 182	15 394	>100,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	69 706	7 830	-88,8%
- Dotation d'exploitation	41 608	75 705	81,9%
Résultat d'exploitation	707 638	589 260	-16,7%
<i>REX/CA</i>	<i>37,0%</i>	<i>32,7%</i>	<i>-4,3pts</i>
+ Produits financiers	7 793	73 138	>100,0%
- Charges financières	204 669	272 006	32,9%
Résultat financier	-196 877	-198 868	1,0%
Résultat courant avant impôts	510 761	390 392	-23,6%
+ Produits non courants	4 198	1 796	-57,2%
- Charges non courantes	35 950	12 149	-66,2%
Résultat non courant	-31 752	-10 353	-67,4%
Résultat avant impôt	479 009	380 039	-20,7%
- Impôt sur les bénéfices	74 814	63 003	-15,8%
- Impôts différés	-2 743	-18 767	>100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	24 861	24 966	0,4%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	5 229	819	-84,3%
Résultats après impôts	387 306	311 655	-19,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	807	1 205	49,3%
Résultat consolidé	388 113	312 861	-19,4%
<i>RN/CA</i>	<i>20,3%</i>	<i>17,4%</i>	<i>-2,9pts</i>
RNPG	274 136	245 623	-10,4%
Part des minoritaires	113 976	67 237	-41,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.1. Analyse du chiffre d'affaires semestriel consolidé

II.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires semestriel consolidé

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires par filiale de Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 135. Chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier par filiale au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Alliances Développement Immobilier	162 588	52 989	-67,4%
Alliances International	890	0	-100,0%
Alliances MOD	6 268	13 891	>100%
Altadec	16 246	2 908	-82,1%
Algest	6 047	1 665	-72,5%
ALVI	64	7 798	>100%
Total Sociétés de services	192 103	79 252	-58,7%
<i>En % du CA Total</i>	<i>10,0%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-5,6pts</i>
Altag	12	132	>100%
Aghouatim Al Baraka	16 346	74 224	>100%
Aghouatim Al Baraka Roseraie	-	109 524	NS
Al golf gestion	5 636	2 040	-63,8%
Alpha Palace	9 582	3 705	-61,3%
Atlas Nakhil	7 082	7 247	2,3%
Golf Resort Palace	41 498	58 535	41,1%
Piron Maroc Holding	-	-	NS
Salixus	-	450	NS
SALIXUS Club	869	2 171	>100%
Sindibad BR	-	165	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	81 024	258 192	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>4,2%</i>	<i>14,3%</i>	<i>10,1pts</i>
Alliances Darna	345 219	255 621	-26,0%
Errahma Park	726 500	115 800	-84,1%
M'deq Développement	-	89 750	NS
Najila	66 466	128 448	93,3%
Najila II	-	60 925	NS
Tanger Resort	-	29 815	NS
Oued Negrico Immobilier	95 867	214 254	>100%
Al Aouayel	89 687	27 607	-69,2%
Total Pôle Habitat social et intermédiaire	1 323 740	922 219	-30,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>69,1%</i>	<i>51,1%</i>	<i>-18,0pts</i>
EMT	227 199	250 773	10,4%
Almes	2 501	2 865	14,6%
EMT Bâtiment	9 198	222 235	>100%
EMT Levage	26 519	14 012	-47,2%
EMT Route	52 128	53 488	2,6%
EMT Agregats	-	-	NS
Total Pôle Construction	317 544	543 372	71,1%

<i>En % du CA Total</i>	<i>16,6%</i>	<i>30,1%</i>	<i>13,5pts</i>
Total Chiffre d'affaires	1 914 411	1 803 035	-5,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période du 30-06-2012 au 30-06-2013, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 5,8% et s'établit à 1 803 MMAD à fin juin 2013 contre 1 914 MMAD à fin juin 2012.

Cette baisse du chiffre d'affaires, sur la période étudiée, est le résultat de la combinaison des éléments suivants :

- Une baisse du chiffre d'affaires social retraité de la société Alliances Développement Immobilier de 67,4% principalement en raison de la livraison en 2012 des hôtels Sofitel Agadir Thalassa et Sofitel CCC. Au 30 juin 2013, aucun hôtel n'a été livré ;
- Le chiffre d'affaires de la société Altadec qui s'établit à 2 908 KMAD à fin juin 2013 contre 16 246 KMAD à fin juin 2012. Cette baisse s'explique par la cyclicité du chiffre d'affaires de la société qui dépend du rythme de construction des hôtels. En 2012, Altadec a réalisé un chiffre d'affaires important en raison de la livraison des hôtels Sofitel CCC, Agadir Thalassa & Spa et le Barcelo Fès. Au 30 juin 2013, aucun hôtel n'a été livré ;
- Le chiffre d'affaires de la société Alliances Darna enregistre une baisse de 26,0% sur la période étudiée. Cette baisse s'explique essentiellement par la vente exceptionnelle réalisée au 30 juin 2012 de 950 lots collectivistes au niveau du projet Mehdy II ;
- La baisse du chiffre d'affaires de 84,1% de la société Errahma Park en raison de la livraison de 476 logements dans le cadre du projet Parc Errahma à fin juin 2013 (projet en fin de cycle pour la partie logements sociaux) contre 2 906 logements à fin juin 2012 ;
- La baisse du chiffre d'affaires de 69,2% de la société Al Aouayel en raison de la livraison de 85 unités dans le cadre du projet Riad El Bernoussi à fin juin 2013 (projet en fin de cycle pour la partie logements sociaux) contre 356 unités livrées durant le premier semestre 2012.

Par ailleurs, les sociétés suivantes ont enregistré une hausse du chiffre d'affaires sur la période étudiée :

- La hausse du chiffre d'affaires des sociétés Aghouatim Al Baraka et Aghouatim Al Baraka Roseraie (109 MMAD au 30 juin 2013) résulte principalement de la montée en puissance durant le premier semestre 2013 des livraisons relatives au projet Akenza à Marrakech (projet en début de cycle) ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société Golf Resort Palace de 41,1% sur la période étudiée en raison de l'augmentation durant le premier semestre 2013 des livraisons de lots relatifs au projet Al Maaden ;
- Le lancement des livraisons de 359 unités dans le cadre du projet Riad M'deq porté par la société M'deq Développement et qui porte son chiffre d'affaires à fin juin 2013 à 89 750 KMAD ;
- Le lancement des livraisons de 224 unités dans le cadre du projet Riad Errahma I porté par la société Najila II et qui porte son chiffre d'affaires à fin juin 2013 à 60 925 KMAD ;
- Le lancement des livraisons de 121 unités dans le cadre du projet Riad Tanger porté par la société Tanger Resort et qui porte son chiffre d'affaires à 29 815 KMAD à fin juin 2013 ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société EMT Bâtiment qui s'établit à fin juin 2013 à 222 235 KMAD vs. 9 198 KMAD à fin juin 2012 en raison de la conclusion de 3 nouveaux marchés avec l'OCP notamment dans le cadre de la construction de l'université Mohammed VI à Benguerir.

II.1.2. Structure et évolution du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe de la société Alliances Développement Immobilier ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires du 30 juin 2012 au 30 juin 2013 :

Tableau 136. Structure et évolution du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe (30/06/2012-30/06/2013)

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Immobilier	29 364	-	-100,0%
MOD	22 109		-100,0%
Contractant général	6 534	-	-100,0%
Développement	-	-	
Autres	721	-	-100,0%
Hôtellerie	123 548	31 372	-74,6%
Contrat clés en main	15 740		-100,0%
Contractant général	107 808	31 372	-70,9%
MOD + MOD élargie	0		-
Etudes et développement	-		-
Location Mercure Ouarzazate	-		-
Divers	9 676	21 617	>100%
Chiffre d'affaires ADI	162 588	52 989	-67,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 30 juin 2012 - 30 juin 2013, le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 67,4% s'établissant à 53 MMAD contre 163 MMAD à fin juin 2012.

Cette régression du chiffre d'affaires au niveau de Alliances Développement Immobilier s'explique principalement par la livraison en 2012 des hôtels Sofitel Agadir Thalassa et Sofitel CCC. Au 30 juin 2013, aucun hôtel n'a été livré.

II.2. La valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 137. Valeur ajoutée au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Chiffre d'affaires	1 914 411	1 803 035	-5,8%
Variation de stocks de produits	988 478	856 243	-13,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	6 171	14 700	>100%
Production	2 909 060	2 673 978	-8,1%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 849 557	1 543 277	-16,6%
- Autres charges externes	164 820	163 119	-1,0%
Consommations de l'exercice	2 014 377	1 706 396	-15,3%
Valeur ajoutée	894 683	967 582	8,1%
<i>VA/CA</i>	<i>46,7%</i>	<i>53,7%</i>	<i>6,9pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2013, la valeur ajoutée du groupe Alliances Développement Immobilier enregistre une hausse de 8,1% s'établissant à 968 MMAD vs. 895 MMAD au 30 juin 2012. Cette évolution s'explique par une baisse de la production (-8,1%) moins importante que celle de la consommation (-15,3%) sur la période analysée. Cette évolution s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :

- La variation de stocks de produits connaît une baisse de 13,4% atteignant 856 MMAD à fin juin 2013 contre 988 MMAD à fin juin 2012. Cette baisse résulte du ralentissement du rythme de production par rapport au 1^{er} semestre 2012 et concerne principalement les projets en fin de cycle (les Allées Marines portés par Jardin du Littoral et le projet Yacoub El Mansour portés par la société Cogedim) ;
- Les achats consommés enregistrent une baisse de 16,6% sur la période étudiée et atteignent ainsi 1 543 MMAD à fin juin 2013 contre 1 850 MMAD à fin juin 2012 liée à un ralentissement des dépenses sur les projets en phase de livraison et la baisse des provisions de travaux restant à réaliser constatées en 2012 principalement dans le pôle social et intermédiaire (-13,2%) et le pôle services (-59,4%).

La répartition des variations de stocks par pôle au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 se présente comme suit :

Tableau 138. Variation de stocks par pôle au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Pôles services	5 077	11 945	>100%
Pôle résidentiel et golfique	290 684	243 877	-16,1%
Pôle social et intermédiaire	614 208	616 234	0,3%
Pôle construction	78 509	-15 812	<-100%
Total variation de stocks	988 478	856 243	-13,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par pôle au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013 se présente comme suit :

Tableau 139. Répartition des achats consommés par pôle au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Pôles services	142 346	57 790	-59,4%
<i>En % des achats</i>	<i>7,7%</i>	<i>3,7%</i>	<i>-4,0pts</i>
Pôle résidentiel et golfique	211 525	203 853	-3,6%
<i>En % des achats</i>	<i>11,4%</i>	<i>13,2%</i>	<i>1,8pts</i>
Pôle social et intermédiaire	1 115 710	968 981	-13,2%
<i>En % des achats</i>	<i>60,3%</i>	<i>62,8%</i>	<i>2,5pts</i>
Pôle construction	379 976	312 652	-17,7%
<i>En % des achats</i>	<i>20,5%</i>	<i>20,3%</i>	<i>-0,3pts</i>
Total achats consommés	1 849 557	1 543 277	-16,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.3. L'Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 140. Excédent Brut d'Exploitation au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Valeur ajoutée	894 683	967 582	8,1%
- Impôts et taxes	8 382	25 973	>100%
- Charges de personnel	199 585	278 602	39,6%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	686 716	663 007	-3,5%
<i>EBE/CA</i>	<i>35,9%</i>	<i>36,8%</i>	<i>0,9pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation enregistre une baisse de 3,5% pour s'établir à 663 MMAD à fin juin 2013 contre 687 MMAD à fin juin 2012. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- Une hausse des impôts et taxes sur la période et qui concerne principalement les filiales suivantes : Jardins Narcisse (4,4 MMAD), Sindibad Beach Resort (2,9 MMAD), Salixus (2,6 MMAD), Maremco et Alliances Darna (3 MMAD) ;
- Des charges de personnel qui s'inscrivent en croissance de 39,6% (279 MMAD à fin juin 2013 vs. 200 MMAD à fin juin 2012), en raison du recrutement de 1 282 personnes au niveau du pôle construction. La filiale principalement concernée est EMT Bâtiment qui a recruté 1 273 personnes au 30 juin 2013 sous forme de contrats chantier (contrats temporaires expirant à la fin du chantier).

II.4. Le Résultat d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du groupe Alliances entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 141. Résultat d'Exploitation au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	686 716	663 007	-3,5%
+ Autres produits d'exploitation	6	9 521	>100%
- Autres charges d'exploitation	7 182	15 394	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	69 706	7 830	-88,8%
- Dotation d'exploitation	41 608	75 705	81,9%
Résultat d'exploitation	707 638	589 260	-16,7%
<i>REX/CA</i>	<i>37,0%</i>	<i>32,7%</i>	<i>-4,3pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat d'exploitation consolidé au 30 juin 2013 enregistre une baisse de 16,7% et s'établit à 589 MMAD contre 708 MMAD à fin juin 2012. Cette évolution est portée principalement par les éléments suivants :

- Une baisse de l'excédent brut d'exploitation de 3,5% sur la période analysée ;
- La hausse des autres produits d'exploitation qui s'élèvent au 30 juin 2013 à 9 521 KMAD et qui correspondent à des reprises d'anciennes provisions devenues sans objet ;
- Une hausse des autres charges d'exploitation qui s'établissent à 15 MMAD à fin juin 2013 contre 7 MMAD à fin juin 2012. Ces charges correspondent aux immobilisations en non valeur relatives à l'émission d'obligations remboursables en actions par Alliances Développement Immobilier et retraitées en consolidation ;
- Une baisse du poste reprises d'exploitation et transferts de charges qui évoluent de 70 MMAD à fin juin 2012 à 8 MMAD à fin juin 2013 en raison de l'affectation des frais financiers aux stocks par le biais du compte transfert de charges financières ;

- Une hausse des dotations d'exploitation qui passent de 42 MMAD à fin juin 2012 à 76 MMAD à fin juin 2013. Cette évolution résulte de la constatation d'une provision de 31 MMAD relative aux travaux post achèvement de la filiale Aghouatim El Baraka Roseraie dans le cadre du projet Akenza Golf Resort.

La marge opérationnelle ressort ainsi à 32,7% au 30 juin 2013 vs. 37,0% au 30 juin 2012.

II.5. Le Résultat Financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 142. Résultat financier au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
+ Produits financiers	7 793	73 138	>100%
- Charges financières	204 669	272 006	32,9%
Résultat financier	-196 877	-198 868	1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier s'établit à -199 MMAD à fin juin 2013 contre -197 MMAD à fin juin 2012. Cette légère évolution est principalement due à l'effet combiné des éléments suivants :

- La hausse des produits financiers qui évoluent de 7 793 KMAD à fin juin 2012 à 73 138 KMAD à fin juin 2013 en raison de l'affectation des frais financiers aux stocks par le biais du compte transfert de charges financières ;
- La hausse des charges financières qui s'établissent à 272 MMAD à fin juin 2013 contre 205 MMAD à fin juin 2012 suite à (i) l'émission obligataire réalisée par la société Alliances Darna en Août 2012 et (ii) l'émission d'obligations remboursables en actions par Alliances Développement Immobilier d'un montant de 1 mrd de MAD à fin décembre 2012. Au 30 juin 2013, les charges financières sont composées des charges d'intérêts supportées par le groupe Alliances Développement Immobilier liées aux éléments suivants :
 - Les émissions de billets de trésorerie réalisées par Alliances Darna ;
 - L'emprunt obligataire réalisé en 2012 par la filiale de la promotion immobilière social et intermédiaire Alliances Darna pour un montant total de 1 mrd de MAD ;
 - L'émission d'obligations remboursables en actions par la société Alliances Développement Immobilier pour un montant de 1 mrd de MAD mise en place en décembre 2012 ;
 - Les émissions obligataires réalisées en 2010 et 2011 pour un montant total de 2 mrd de MAD ;
 - Les dettes bancaires (crédit de promotion immobilière et crédits moyen terme) contractées par Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour financer le développement des projets immobiliers en cours de réalisation ainsi que l'élargissement de l'assiette foncière.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

Tableau 143. Charges financières par pôle au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Pôles services	69 258	106 057	53,1%
Pôle résidentiel et golfique	38 277	25 149	-34,3%
Pôle social et intermédiaire	80 251	123 228	53,6%
Pôle construction	16 884	17 573	4,1%
Total des charges financières	204 669	272 006	32,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.6. Le résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 144. Résultat non courant au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
+ Produits non courants	4 198	1 796	-57,2%
- Charges non courantes	35 950	12 149	-66,2%
Résultat non courant	-31 752	-10 353	-67,4%
<i>RNC/CA</i>	<i>-1,7%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>1,1pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant du groupe Alliances Développement Immobilier s'établit à -10 MMAD à fin juin 2013 contre -32 MMAD à fin juin 2012. Les charges non courantes qui ressortent à 12 MMAD au 30 juin 2013 correspondent notamment à l'impôt sur la contribution sociale de solidarité instauré par la Loi de finances 2012.

II.7. Le résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2012 et le 30 juin 2013 :

Tableau 145. Résultat net au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
Résultat avant impôt	479 009	380 039	-20,7%
- Impôt sur les bénéfices	74 814	63 003	-15,8%
- Impôts différés	-2 743	-18 767	>100%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	24 861	24 966	0,4%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	5 229	819	-84,3%
Résultats après impôts	387 306	311 655	-19,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	807	1 205	49,3%
Résultat consolidé	388 113	312 861	-19,4%
<i>RNC/CA</i>	<i>20,3%</i>	<i>17,4%</i>	<i>-2,9pts</i>
RNPG	274 136	245 623	-10,4%
Part des minoritaires	113 976	67 237	-41,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2013, le résultat net part du groupe enregistre une baisse de 10,4% pour s'établir à 246 MMAD contre 274 MMAD au 30 juin 2012. Cette baisse concerne essentiellement le pôle intermédiaire et social dont la contribution est passée de 298 MMAD à fin juin 2012 à 155 MMAD à fin juin 2013 et plus précisément les filiales Alliances Darna et Errahma Park.

Le résultat net part du groupe par filiale se détaille comme suit :

Tableau 146. Résultat net part du groupe par filiale au 30 juin 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	30/06/2012	30/06/2013	Variation
ADI	-15 907	-28 179	77,2%
Alliances International	-241	248	<-100%
Alhif Management	807	1 213	50,3%
Alliances MOD	2 190	5 547	>100%
Algest	-1 447	-1 211	-16,3%
Altadec	-409	-372	-9,1%
Alvi	4 020	-2 378	<-100%

Total Sociétés De Services	-10 987	-25 131	>100%
Alliances Benchmark	-14	-14	1,1%
Altag	-357	-182	-49,0%
Aghouatim	5 681	37 692	>100%
Agouatim Al Baraka Roseraie	-	58 086	NS
Akenza	-165	-37	-77,4%
Akilam	-	-28	NS
Alliances Sud Développement	-3	-3	15,5%
Atlas Nakhil	-2 921	-3 499	19,8%
Belle Roseraie	-	-0	NS
Al Golf Gestion	-688	-244	-64,5%
Alfa Palace	1 641	-728	<-100%
Dar Al Mourad	-13	-	-100,0%
Cogedim	-53	-45	-15,8%
DHD	-	-8	NS
Golf Arg Resort	-25	-9	-63,4%
Golf Resort Palace	9 900	21 237	>100%
Holding Essaouira Mogador	2 226	1 438	-35,4%
Jardins Du Littoral	-16	161	<-100%
La Valerieane	-5 097	-1 255	-75,4%
Menzeh Nakhil	-16	-26	60,4%
Oued Draa Resort	-25	-9	-63,4%
PIRON MAROC HOLDING	-827	-847	2,4%
Promogam	-1 282	-1 184	-7,7%
Ramical	-	-93	NS
RemaL Morocco Hospitality	-	-13	NS
Salixus	-6 272	-3 728	-40,6%
Société De Participation Lixus	-5 186	-5 016	-3,3%
Salixus Club	-4 934	-2 766	-43,9%
Sindibad BR	-2 555	-772	-69,8%
Sindibad Holding	-186	-219	17,7%
Vallée aux Golfs	-	-	NS
ZERKAOUIA	-1 397	-1 064	-23,8%
Narcisse	-19	90	<-100%
Sindipark	-324	-554	71,1%
Total Pôle Immobilier Résidentiel	-12 928	96 359	<-100%
Al Aouayel	16 464	6 744	-59,0%
Alliances Darna	152 331	62 314	-59,1%
Belya	-669	-636	-5,0%
Bidayat Al Kheir	-	-125	NS
Dar Al Mourad*	-	-19	NS
Experencia	335	149	-55,6%
Maremco	-2 171	-2 250	3,6%
M'deq Develop	-382	7 578	<-100%
Najila	6 792	26 881	>100%
Najila II	-	5 264	NS

Najmat Saiss	4 384	-128	<-100%
Orchidée du Sud	-	314	NS
Oued Negrico Immobilier	20 469	25 193	23,1%
Errahma Park	100 720	19 073	-81,1%
Riad Soltan	-12	-15	26,7%
Rmila	-13	-14	8,7%
Tanger Resort	-214	5 466	<-100%
Vallée aux Golfs	-	-0	NS
Zone Franche F'nideq	-	-2	NS
Ryad Nour	-	-82	NS
Rent Negoce	-39	-40	3,8%
Total Pôle Habitat Intermédiaire	297 994	155 664	-47,8%
Almes	-1 696	-2 126	25,3%
Emt	-421	3 825	<-100%
Emt Agregats	-1 524	-589	-61,3%
EMT Bâtiment	2 589	15 002	>100%
Emt Levage	-2 162	-1 229	-43,2%
EMT Route	3 272	3 847	17,6%
Total Pôle Construction	58	18 731	>100%
Total	274 136	245 623	-10,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

III. Analyse du bilan consolidé semestriel

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier au 30 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 147. Bilan consolidé au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD			
ACTIF	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Actif Immobilisé	1 950 804	2 158 614	10,7%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,3%</i>	<i>10,0%</i>	<i>+0,6pts</i>
Ecart d'acquisition	679 554	755 344	11,2%
Immobilisations incorporelles	13 433	15 813	17,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 029 110	3,5%
Immobilisations financières	180 288	269 315	49,4%
Titres mis en équivalence	4 547	4 236	-6,9%
Impôts différés actif	78 681	84 796	7,8%
Actif Circulant	18 432 010	19 173 121	4,0%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,2%</i>	<i>88,7%</i>	<i>+0,5pts</i>
Stocks	9 707 260	10 621 433	9,4%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 411 910	1,8%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>395 453</i>	<i>539 062</i>	<i>36,3%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 104 911</i>	<i>4 827 916</i>	<i>-5,4%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 430</i>	<i>1 284</i>	<i>-10,2%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 144 191</i>	<i>2 265 245</i>	<i>5,6%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>136 362</i>	<i>140 555</i>	<i>3,1%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>366 383</i>	<i>522 983</i>	<i>42,7%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>115 866</i>	<i>114 866</i>	<i>-0,9%</i>
Titres et valeurs de placement	460 152	139 778	-69,6%
Trésorerie – Actif	509 396	286 395	-43,8%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-1,1pts</i>
Total Actif	20 892 210	21 618 131	3,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Capitaux permanents	12 492 140	12 449 479	-0,3%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>59,8%</i>	<i>57,6%</i>	<i>-2,2pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 064 369	4 053 023	-0,3%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 953 900</i>	<i>46,3%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-3</i>	<i>-1</i>	<i>-73,8%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>874 949</i>	<i>245 623</i>	<i>-71,9%</i>
Intérêts minoritaires	896 360	939 782	4,8%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Dettes financières	6 066 216	6 005 292	-1,0%
Impôts différés passif	430 027	417 033	-3,0%
Provisions durables pour risques et charges	35 169	34 350	-2,3%
Passif Circulant	6 337 184	7 033 693	11,0%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,3%</i>	<i>32,5%</i>	<i>2,2pts</i>
Fournisseurs	2 492 642	2 820 905	13,2%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 723 668	-3,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	59 240	49,1%
Etat créancier	1 000 128	978 701	-2,1%
Compte de régularisation passif	288 920	413 957	43,3%
Comptes courants d'associés	545 047	790 211	45,0%
Autres dettes	122 396	157 731	28,9%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	89 279	50,9%
Trésorerie - Passif	2 062 886	2 134 959	3,5%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,9%</i>	<i>0,0pts</i>
Total Passif	20 892 210	21 618 131	3,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 148. Actif immobilisé consolidé au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Ecart d'acquisition	679 554	755 344	11,2%
Immobilisations incorporelles	13 433	15 813	17,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 029 110	3,5%
Immobilisations financières	180 288	269 315	49,4%
Titres mis en équivalence	4 547	4 236	-6,9%
Impôts différés actif	78 681	84 796	7,8%
Actif Immobilisé	1 950 804	2 158 614	10,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 se présente comme suit :

Tableau 149. Ecarts d'acquisition par filiales au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
GRP	119 708	115 718	-3,3%
Aghouatim	78 911	76 281	-3,3%
ALTADEC	769	641	-16,7%
Atlas nakhil	44 965	41 753	-7,1%
Maremco	28 114	27 235	-3,1%
Ramical	6 875	6 875	0,0%
Remal Morocco Hospitality	1 412	1 412	0,0%
Belyastar Reality	8 797	8 168	-7,1%
SPL	2 310	2 237	-3,1%
SALIXUS	23 978	23 229	-3,1%
HEM	45 983	44 631	-2,9%
EMT	89 833	87 025	-3,1%
EMT levage	68 058	65 932	-3,1%
Najila	38 840	34 283	-11,7%
Promogam	17 711	16 446	-7,1%
Al Aouayel Immobilier	6 530	6 063	-7,1%
Bidayat Al Kheir	66 877	70 383	5,2%
L'Orchidée du Sud	28 255	29 101	3,0%
Riad Soltan	-	1 856	NS
Sindibad Holding	885	829	-6,2%
Sindibad BR	744	697	-6,3%
Aghouatim Al Baraka Roseaie	-	94 548	NS
Total	679 554	755 344	11,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les écarts d'acquisition enregistrent une progression de 11,2% sur la période analysée suite à (i) une réévaluation des écarts d'acquisition pour les 2 filiales Bidayat Al Kheir et l'Orchidée du Sud et (ii) l'entrée dans le périmètre d'une nouvelle société Aghouatim Al Baraka Roseaie dont l'écart d'acquisition s'élève à 95 MMAD.

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations corporelles du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 150. Immobilisations corporelles au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

Immobilisations corporelles (en KMAD)	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Terrains	41 140	41 139	0,0%
Constructions	207 319	207 635	0,2%
Matériel et Outillage	559 870	594 078	6,1%
Matériel de transport	76 376	76 505	0,2%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	100 315	111 056	10,7%
Autres immobilisations corporelles	45 196	50 080	10,8%
Immobilisations corporelles en cours	303 550	325 546	7,2%
Valeurs brutes	1 333 766	1 406 039	5,4%
Amortissements	339 464	376 929	11,0%
Valeurs nettes	994 302	1 029 110	3,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations financières du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 151. Immobilisations financières au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Titres de participation non consolidés	100 590	164 260	63,3%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	80 987	106 344	31,3%
Immobilisations financières brutes	181 777	270 805	49,0%
Provisions	1 489	1 490	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	180 288	269 315	49,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2013, les immobilisations du groupe Alliances Développement Immobilier s'établissent à 2 159 MMAD contre 1 951 MMAD au 31 décembre 2012, soit une progression de 10,7%.

L'évolution observée résulte principalement de :

- La hausse des écarts d'acquisition de 11,2% suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation d'une nouvelle filiale Aghouatim El Baraka Roseaie dont l'écart d'acquisition s'établit à 95 MMAD. Ainsi, lesdits écarts passent de 680 MMAD à fin décembre 2012 à 755 MMAD à fin juin 2013 ;
- La progression de 49,4% des immobilisations financières qui s'établissent à 269 MMAD à fin juin 2013 contre 180 MMAD à fin décembre 2012. Cette hausse concerne essentiellement les titres de participation non consolidés qui enregistrent une hausse de 64 MMAD en valeur. Cette évolution correspond à (i) l'augmentation de capital de la société SAPST, détenue à 20% à travers Alliances Darna, (Société d'Aménagement et de Promotion de la Station de Taghazout) d'un montant de 60 MMAD et (ii) l'acquisition de la société Lagune Invest Immo, détenue à 70% à travers Alliances Darna, pour un montant de 4 MMAD ;
- La hausse du poste cautionnements et prêts au personnel qui évolue de 81 MMAD à fin 2012 à 106 MMAD au 30 juin 2013.

III.2. Fonds propres

Le tableau suivant présente l'évolution des fonds propres part du groupe du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 152. Fonds propres au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	1 335 922	1 953 900	46,3%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-3	-1	-73,8%
Résultat net part du groupe	874 949	245 623	-71,9%
Total	4 064 369	4 053 023	-0,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres consolidés part du groupe de Alliances Développement Immobilier enregistrent une légère baisse de 0,3% pour s'établir à 4 053 MMAD au 30 juin 2013 contre 4 064 MMAD à fin décembre 2012. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de :

- La constatation du résultat net de la période au 30 juin 2013 ;
- La distribution des dividendes au titre de l'exercice 2012 pour 242 MMAD²¹

La prime d'émission s'établit à 644 MMAD sur la période étudiée et concerne l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du groupe Alliances Développement Immobilier en 2008.

III.3. Obligations remboursables en actions

Le tableau suivant détaille l'évolution des obligations remboursables en actions entre le 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Total	1 000 000	1 000 000	0,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions afin de (i) financer ses programmes immobiliers (ii) acquérir une assiette foncière additionnelle (iii) accompagner la croissance de ses activités dans le logement social et l'habitat résidentiel et (iv) renforcer ses capitaux propres.

²¹ Il est à préciser que les dividendes relatifs à l'exercice 2012 ont fait l'objet d'une augmentation de capital par conversion optionnelle à hauteur de 50% proposée par Alliances en août 2013.

III.4. Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013 :

Tableau 153. Endettement net au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Dettes financières	6 066 216	6 005 292	-1,0%
Comptes courants d'associés créditeurs	545 047	790 211	45,0%
Comptes courants d'associés débiteurs	136 362	140 555	3,1%
Trésorerie – Actif* (y compris TVP)	969 548	426 173	-56,0%
Trésorerie – Passif	2 062 886	2 134 959	3,5%
Endettement net	7 568 239	8 363 734	10,5%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>36,2%</i>	<i>38,7%</i>	<i>2,5pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières du groupe Alliances Développement Immobilier s'élèvent à 6 005 MMAD à fin juin 2013 contre 6 066 MMAD à fin décembre 2012. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par le groupe Alliances Développement Immobilier et ses filiales dans le cadre du développement des projets du groupe ainsi que pour le renforcement de la réserve foncière.

Les comptes courants d'associés créditeurs s'établissent à 790 MMAD à fin juin 2013 contre 545 MMAD à fin décembre 2012. Cette évolution correspond principalement aux dividendes relatifs à l'exercice 2012 non encore distribués au 30 juin 2013 pour un montant de 242 MMAD.

Les titres et valeurs de placement enregistrent une baisse de 69,6% sur la période et s'établissent à 140 MMAD au 30 juin 2013 contre 460 MMAD à fin juin 2012.

Les comptes courants d'associés débiteurs s'élèvent à 140 MMAD à fin juin 2013. Lesdits comptes concernent principalement :

- La société Golf Resort Palace pour 91 MMAD et correspondent à des comptes courants accordés à des filiales consolidées par mise en équivalence (DHD) et hors périmètre (EHC) ;
- La société Alliances Darna pour 22 MMAD et correspondent à des comptes courants avec Lagune Invest Immo ;
- La société Alliances Développement Immobilier pour 21 MMAD et qui correspondent aux comptes courants avec Sindibad Holding et Sindibad Beach Resort (sociétés intégrées proportionnellement).

La trésorerie actif enregistre une baisse de 56,0% sur la période analysée s'établissant à 426 MMAD au 30 juin 2013 vs 969 MMAD.

La trésorerie passif s'établit à 2 135 MMAD à fin juin 2013 contre 2 063 MMAD à fin décembre 2012 soit une croissance de 3,5% sur la période analysée.

Par conséquent, l'endettement net ressort à 8 364 MMAD à fin juin 2013 contre 7 568 à fin décembre 2012, soit une hausse de 10,5% sur la période étudiée.

Le détail des dettes financières par filiales se présente comme suit :

Tableau 154. Dettes financières par pôle au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Alliances Développement Immobilier	2 346 704	2 346 201	0,0%
Alliances International	6 338	6 323	-0,2%
Total Sociétés de services	2 353 042	2 352 524	0,0%
Atlas Nakhil	72 510	60 425	-16,7%
Aghouatim Al Baraka	180 841	178 576	-1,3%
COGEDIM	40 000	50 000	25,0%

Golf Resort Palace	75 234	74 592	-0,9%
Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
La Valériane	140 000	140 000	0,0%
Promogam	1 250	1 250	0,0%
SALIXUS	45 000	79 708	77,1%
SALIXUS Club	182	182	0,0%
Narcisse	157 841	157 841	0,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	766 555	796 272	3,9%
Al Aouayel	265 000	265 000	0,0%
Alliances Darna	1 405 825	1 381 356	-1,7%
Maremco	143 445	113 445	-20,9%
Dar Al Mourad*	105 756	105 756	0,0%
Najila	350 000	132 350	-62,2%
Najila II	38 000	80 515	>100%
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Tanger Resort	63 470	99 975	57,5%
Errahma Park	92 000	132 000	43,5%
Ryad Nour	200 000	200 000	0,0%
Rent Negoce	80 000	80 000	0,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire	2 828 495	2 675 398	-5,4%
EMT	-	68 006	NS
Total Pôle Construction	-	68 006	NS
Total dettes de financement	5 948 092	5 892 200	-0,9%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	118 123	113 092	-4,3%
Total Dettes financières	6 066 216	6 005 292	-1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières sont quasi stables et ressortent à 6 005 MMAD à fin juin 2013 contre 6 066 MMAD à fin décembre 2012. Elles correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 mrd de MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'emprunt obligataire de 1 mrd de MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en février 2010 ;
- L'emprunt obligataire de 1 mrd de MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;
- Les dettes financières (Crédits moyen terme et crédits de promotion immobilière) contractés par Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour financer le développement des projets immobiliers en cours de développement et élargir la réserve foncière du groupe ;
- Les dettes liées aux contrats de crédit bail pour un montant total de 113 MMAD.

III.5. Actif circulant et passif circulant

III.5.1. Actif circulant

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013, se présente comme suit :

Tableau 155. Actif circulant au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Stocks	9 707 260	10 621 433	9,4%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 411 910	1,8%
Titres et valeurs de placement	460 152	139 778	-69,6%
Total actif circulant	18 432 010	19 173 121	4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2013, l'actif circulant représente 88,7% du total actif.

A la fin du premier semestre 2013, l'actif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier s'établit à 19 173 MMAD soit une hausse de 4,0% par rapport à fin décembre 2012. Cette croissance s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La progression des stocks de 9,4% qui s'établissent à 10 621 MMAD à fin juin 2013 contre 9 707 MMAD à fin décembre 2012 liée au stockage des projets en cours de développement concernant principalement les filiales Cogedim, Alliances Darna, Rent Negoce, l'Orchidée du Sud et Bidayat Al Kheir ;

Les stocks retraités par filiales se détaillent comme suit :

Tableau 156. Stocks par filiales au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Alliances Développement Immobilier	100 973	112 736	11,7%
Algest	100	28	-71,6%
Altadec	4 233	4 233	0,0%
Total Sociétés de services	105 306	116 998	11,1%
Aghouatim Al Baraka	363 813	360 281	-1,0%
Aghouatim Al Baraka Roseraie	-	8 037	NS
Alliances Benchmark	629	629	0,0%
Alliances Sud Développement	97 818	102 353	4,6%
Akilam	334 400	336 388	0,6%
ALTAG	42 510	42 879	0,9%
Atlas Nakhil	239 992	239 377	-0,3%
AL Golf Gestion	-	-	NS
Alpha Palace	631	547	-13,3%
Belle Roseraie	38 592	38 592	0,0%
Cogedim	127 986	154 560	20,8%
Gof Argana Resort	1 922	1 632	-15,1%
Golf Resort Palace	529 299	600 900	13,5%
Jardins Du Littoral	237 100	278 956	17,7%
Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	260 788	299 415	14,8%
Salixus	761 805	791 222	3,9%
Salixus Club	-201	44	<-100%

Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%
Sindibad Beach Resort	42 770	102 455	>100%
Jardins Narcisse	354 241	376 827	6,4%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	3 512 782	3 813 780	8,6%
AL Aouayel	145 832	175 197	20,1%
Alliances Darna	1 142 486	1 538 799	34,7%
Bidayat Al Kheir	119 814	164 996	37,7%
Belyastar	12 730	12 730	0,0%
Dar Al Mourad*	157 301	161 515	2,7%
Errahma	300 289	264 074	-12,1%
Experencia	229 542	262 183	14,2%
Maremco	714 678	731 174	2,3%
M'deq Développement	464 119	485 402	4,6%
Najila	449 444	499 100	11,0%
Najila II	97 328	91 517	-6,0%
Najmat Saiss	136 597	140 819	3,1%
Orchidée du Sud	143 248	176 950	23,5%
Oued Negrice Immobilier	279 395	215 423	-22,9%
Riad Soltan	55 434	55 622	0,3%
Rmila	77 327	78 297	1,3%
Tanger Resort	590 509	589 238	-0,2%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 897	0,5%
Ryad Nour	424 859	433 493	2,0%
Rent Negoce	208 616	257 917	23,6%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	5 765 371	6 350 344	10,1%
EMT	275 796	302 756	9,8%
EMT Bâtiment	30 037	16 499	-45,1%
EMT Levage	2 775	2 213	-20,3%
EMT Route	15 194	18 844	24,0%
Total Pôle Construction	323 802	340 312	5,1%
Total Stocks	9 707 260	10 621 433	9,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une légère croissance des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 8 412 MMAD à fin juin 2013 contre 8 265 MMAD à fin décembre 2012 et qui s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :
 - Une hausse des fournisseurs avances et acomptes de 36,3% ;
 - Une baisse des créances clients à 4 828 MMAD, enregistrant une régression de 5,4% par rapport au 31 décembre 2012 notamment au niveau du pôle services et particulièrement au niveau de Alliances Développement Immobilier. Cette baisse s'explique par la livraison de deux unités hôtelières à Marrakech qui entrent dans le cadre de la conclusion par ADI d'un contrat « clé en main » de construction d'un complexe hôtelier ;
 - La hausse du poste autres débiteurs de 42,7% et qui s'explique par la constatation d'une créance envers la Sonadac ;
 - La progression du poste Etat débiteur de 5,6% et qui correspond principalement aux comptes de TVA récupérable et crédit de TVA des différentes sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier.

Tableau 157. Détail des créances de l'actif circulant au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Fournisseurs avances et acomptes	395 453	539 062	36,3%
Clients	5 104 911	4 827 916	-5,4%
Personnel	1 430	1 284	-10,2%
Etat débiteur	2 144 191	2 265 245	5,6%
Compte d'associés	136 362	140 555	3,1%
Autres débiteurs	366 383	522 983	42,7%
Compte de régularisation actif	115 866	114 866	-0,9%
Total	8 264 597	8 411 910	1,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
ADI	901 832	583 082	-35,3%
Alvi	2 711	12 089	>100%
Alliances International	595		-100,0%
Algest	13 065	9 330	-28,6%
Altadec	5 736	7 858	37,0%
Alliances MOD	28 459	26 912	-5,4%
Total Sociétés de services	952 398	639 270	-32,9%
GRP	42 102	92 074	>100%
Aghouatim	9 244	82 640	>100%
Aghouatim Al Baraka Roseaie	-	109 524	NS
Altag	-	1 188	NS
Atlas Nakhil	2 421	1 921	-20,7%
Alpha Palace	2 338	3 119	33,4%
Al Golf Gestion	6 276	7 728	23,1%
Salixus	117 296	116 491	-0,7%
PMH	204	204	0,0%
Salixus Club	4 261	1 139	-73,3%
HEM	224	224	0,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	184 364	416 251	>100%
Maremco	268 815	251 653	-6,4%
Alliances Darna	634 096	664 647	4,8%
ONI	125 637	205 144	63,3%
Tanger Resort	182 939	188 628	3,1%
Najila	973 427	659 690	-32,2%
Najila II	99 484	125 479	26,1%
M'deq Développement	-	44 035	NS
Errahma Park	506 566	476 029	-6,0%
Al Ouayel	498 168	361 409	-27,5%
Total Pôle Habitat intermédiaire	3 289 131	2 976 715	-9,5%
EMT Route	26 412	51 829	96,2%
ALMES	15	6 473	>100%

EMT Agregats	600	958	59,7%
EMT Bâtiment	252 738	287 722	13,8%
EMT	374 853	423 185	12,9%
EMT Levage	24 401	25 514	4,6%
Total Pôle Construction	679 018	795 680	17,2%
Total créances clients	5 104 911	4 827 916	-5,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.5.2. Passif circulant

L'évolution du passif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013, se présentent comme suit :

Tableau 158. Passif circulant au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Fournisseurs	2 492 642	2 820 905	13,2%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 723 668	-3,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	59 240	49,1%
Etat créancier	1 000 128	978 701	-2,1%
Compte de régularisation passif	288 920	413 957	43,3%
Compte courants d'associés créditeurs	545 047	790 211	45,0%
Autres dettes	122 396	157 731	28,9%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	89 279	50,9%
Total Passif circulant	6 337 184	7 033 693	11,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le passif circulant représente, au 30 juin 2013, 32,5% du total bilan.

Au 30 juin 2013, les dettes du passif circulant enregistrent une hausse de 11% pour s'établir à 7 034 MMAD contre 6 337 MMAD à fin décembre 2012. Cette progression est liée aux éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 13,2% pour s'établir à 2 821 MMAD au 30 juin 2013 (vs. 2 493 MMAD au 31 décembre 2012) s'explique principalement par la hausse des dettes fournisseurs au niveau du pôle social et intermédiaire notamment au niveau des sociétés Oued Negrico Immobilier, Mdeq Développement et Alliances Darna ;
- La hausse du poste personnel et organismes sociaux de 49,1% qui s'établit à 59 MMAD à fin juin 2013 vs. 40 MMAD à fin 2012 ;
- La hausse du poste compte de régularisation passif de 43,3% qui s'explique par la comptabilisation d'intérêts courus non échus liés à l'endettement du groupe, notamment relatifs aux charges financières des obligations remboursables en actions dont la date de paiement des intérêts est le 31 décembre de chaque année ;
- La hausse du poste autres provisions pour risques et charges de 50,9% pour s'établir à 89 MMAD à fin juin 2013 contre 59 MMAD à fin décembre 2012 et qui s'explique par la constatation d'une provision sur des travaux post achèvement.

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

Tableau 159. Dettes fournisseurs par pôle au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2013

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Pôles services	348 723	284 150	-18,5%
Pôle résidentiel et golfique	197 922	183 402	-7,3%
Pôle social et intermédiaire	1 461 617	1 809 955	23,8%
Pôle construction	484 380	543 399	12,2%
Total dettes fournisseurs	2 492 642	2 820 905	13,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV. Etude de l'équilibre financier

IV.1. Evolution de l'équilibre financier entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013	Variation
Financement permanent	12 492 140	12 449 479	-0,3%
Actif immobilisé	1 950 804	2 158 614	10,7%
Fonds de roulement	10 541 336	10 290 865	-2,4%
Actif circulant	18 432 010	19 173 121	4,0%
Passif circulant	6 337 184	7 033 693	11,0%
Besoin en fonds de roulement	12 094 826	12 139 428	0,4%
<i>FR/BFR</i>	<i>87,2%</i>	<i>84,8%</i>	<i>-2,4pts</i>
Trésorerie nette (hors TVP)	-1 553 490	-1 848 564	19,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement enregistre une baisse de 2,4% pour s'établir à 10 291 MMAD au 30 juin 2013 contre 10 541 MMAD à fin 2012 en raison d'une progression de l'actif immobilisé de 10,7% et une quasi stagnation des financements permanents sur la période étudiée.

Le besoin en fonds de roulement marque quant à lui une quasi-stagnation et s'établit à 12 139 KMAD au 30 juin 2013 contre 12 095 MMAD à fin décembre 2012 du fait du maintien du rythme de production sur les projets en cours de réalisation.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -1 849 MMAD au 30 juin 2013 contre -1 553 MMAD au titre de l'exercice 2012.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2012	30/06/2013
Endettement net/Total de l'actif	36,2%	38,7%
Endettement net /Fonds propres(*)	127,0%	139,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrds MAD.

Partie VII. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

I. Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier

Le groupe Alliances Développement Immobilier jouit d'une situation particulière sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, et en tant qu'entreprise de construction d'ouvrages d'infrastructures et de bâtiments, et en tant que prestataires de services.

La vision stratégique adoptée par Alliances Développement Immobilier s'articule autour des axes suivants :

I.1. Intégration des métiers et des domaines d'activité

Le groupe Alliances Développement Immobilier est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

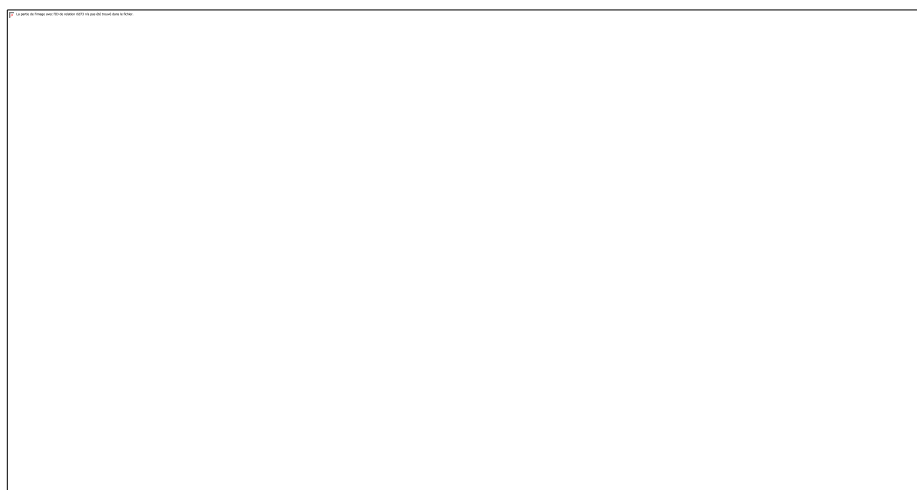
D'une part, Alliances Développement Immobilier se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golfs, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire. L'intégration verticale adoptée par le groupe lui permet de compléter sa gamme de services intégrés.

D'autre part, ADI se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT Levage (Ex-Somadias) et la création en 2010 d'EMT Bâtiment puis en 2011 d'EMT Routes, qui permet ainsi de constituer le pôle construction du groupe Alliances Développement Immobilier.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Renforcement du Pôle Social et Intermédiaire

Intervenant majeur du secteur de l'habitat intermédiaire, Alliances Darna se positionne sur un secteur jouant un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement.

I.2.1. Développement du secteur de l'habitat : vision 2012-2016

Le ministère de l'habitat a annoncé sa vision 2012-2016 pour le secteur immobilier au Maroc. Celle-ci cible l'instauration d'une politique ambitieuse ayant pour objectif de booster le secteur de l'habitat et ce à travers la définition des objectifs suivants :

- La réduction de 50% du déficit en matière de logement, en le faisant passer de 840 000 unités en 2012 à 400 000 à l'horizon 2016 ;
- L'adoption des réformes des textes réglementaires et législatifs avec notamment une loi sur le locatif et sur la copropriété ;
- L'amélioration de la gouvernance en mettant en place plus de partenariats et de conventions public-privé (avantages accordés aux promoteurs immobiliers, etc.).

Par ailleurs, afin de mener cette politique, des outils ont été mis en place, à savoir:

- La mobilisation du foncier public (20 000 ha/habitat) ;
- L'augmentation des ressources du fonds de solidarité estimée de 700 à 800 millions de dirhams de plus (soit le prélèvement d'une taxe sur le ciment de 5 centimes supplémentaire par kg) ;
- La simplification des procédures administratives et la conciliation des intérêts du secteur privé et des objectifs de l'Etat ;
- La création d'outils de financement et d'aide fiscale pour inciter l'investissement locatif et aussi pour favoriser la rénovation du parc existant.

I.2.2. Plan de développement d'Alliances Darna

Le développement d'Alliances Darna sur la période 2013-2015 s'inscrit dans le cadre de la vision 2012-2016 qui fait de l'habitat social un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

Aussi, la société pourrait bénéficier du potentiel de croissance très important du marché de l'habitat qui fait face à un déficit structurel estimé à plus de 840 000 unités de logements. Par ailleurs, la société dispose d'une organisation et de process respectant les standards du groupe Alliances Développement Immobilier et de ressources humaines qualifiées disposant d'une expertise métier, lui permettant de développer une offre de logements en adéquation avec la demande nationale et les exigences de sa clientèle.

Avec une réserve foncière sécurisée de plus de 1 460 ha, Alliances Darna prévoit la réalisation de 130 000 unités de logements et lots sur les 10 prochaines années.

La stratégie du Pôle Alliances Darna s'articule autour des axes de développement suivants:

La consolidation de la position concurrentielle

Alliances Darna poursuit sa stratégie de consolidation sur le secteur de l'habitat social avec plus de vingt projets en cours de réalisation ou en phase de démarrage. Cette stratégie vise la consolidation de la société et de sa part de marché en tant que leader notamment au niveau de l'axe Casablanca Rabat.

Une offre en adéquation avec la demande

L'offre proposée par Alliances Darna répond à une très grande demande puisque le déficit en matière de logements sociaux dans les zones urbaines est de plus de 840 000 logements avec une demande additionnelle accroissant le niveau de ce déficit progressivement. La société prévoit, par ailleurs, de développer une offre orientée logements moyen standing.

Il est à rappeler que 53,9% des unités à produire sont sur l'axe Casablanca/Rabat et que la société est présente sur les grands pôles urbains du Maroc.

Optimisation du cycle de production

La société prévoit de réduire son besoin en fonds de roulement. A cet effet, elle a créé une nouvelle direction Recouvrement en charge de réduire rapidement les créances clients et prévoit d'optimiser ses stocks avec une amélioration continue de la gestion des cycles de production et des étapes administratives.

La signature de nouvelles conventions avec l'Etat

L'activité de Alliances Darna s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010. La société poursuit la consolidation de son activité cœur de métier à travers la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions concernant des logements sociaux à 250 KMAD HT afin de profiter de l'ensemble des avantages fiscaux accordés dans le cadre de ces conventions et contribuer à la résorption du déficit en logements.

Dans le cadre de sa stratégie de développement sur le moyen standing, la Société prévoit de négocier la signature de plusieurs conventions liées au développement du logement moyen standing.

Une démarche de qualité

Alliances Darna souhaite se différencier en matière de qualité en faisant intervenir des prestataires de renom dans l'aménagement, l'architecture et la construction des logements. L'objectif de la société est d'être numéro 1 en matière de qualité des logements produits.

Une optimisation des coûts

Alliances Darna veille à la mise en place de processus d'optimisation des coûts de développement, construction, commercialisation et de financement, tout en proposant à ses clients une offre de qualité.

I.3. Pôles résidentiel et golfique

Le groupe Alliances Développement Immobilier continue de renforcer sa présence dans l'immobilier résidentiel à travers le lancement de nouveaux projets résidentiels principalement au cœur de Casablanca et Rabat afin de répondre à une demande accrue en logements principaux.

La Société déploie également son expertise en matière de Resorts Golfiques avec Al Maaden et Akenza à Marrakech, Port Lixus à Larache (Station du Plan Azur) ainsi que la station Taghazout.

I.4. Pôle Construction

A travers l'acquisition de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux) et de EMT LEVAGE (ex SOMADIAZ), Alliances Développement Immobilier a créé un pôle Construction qui lui permet à la fois de compléter sa gamme de services intégrés, d'offrir des prestations aux meilleurs standards internationaux et d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

En 2010, le groupe Alliances Développement Immobilier a renforcé son pôle construction avec la création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Route avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction.

Cette logique d'intégration permet ainsi de constituer Alliances Construction, bras armé des grands travaux et de la construction du groupe Alliances Développement Immobilier. La Société dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Cette intégration permet également au groupe Alliances Développement Immobilier d'accompagner les chantiers d'infrastructures et de consolider sa position de principal constructeur d'hôtels au Maroc.

Les sociétés de construction du groupe Alliances Développement Immobilier interviennent dans le cadre de réponses à des appels d'offres et consultations.

I.5. Développement des activités subsahariennes

La stratégie du groupe en Afrique repose sur 2 grands axes que sont (i) la réalisation de logements sociaux et (ii) les projets d'infrastructure dans le domaine des BTP.

Le groupe a entamé son implantation en Afrique avec des projets d'envergure en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Congo Brazzaville.

En Côte d'Ivoire, le groupe Alliances Développement Immobilier a signé une convention portant sur la réalisation de 10 000 logements sociaux et 4 000 logements moyen et haut standing à Abidjan. Le pays en pleine reconstruction, constitue la locomotive de l'Afrique de l'Ouest avec près de 40% du PIB de l'UEMOA et une croissance significative. Un besoin de 400 000 logements y est par ailleurs relevé. A cet effet, Alliances Développement Immobilier a créé Alliances Côte d'Ivoire détenu à 100% par sa filiale EMT Bâtiment.

Au Congo Brazzaville, EMT Bâtiment, détenu à 100% par Alliances Développement Immobilier, se chargera d'un important programme de construction de logements sociaux. La filiale du groupe Alliances et la République du Congo ont en effet signé un protocole d'accord portant sur la réalisation, pour le compte de l'Etat Congolais, d'un programme de construction de logements dans la commune de Kintélé consistant en 3 250 unités comprenant 2 848 logements et 402 lots de terrains. D'autre part, le programme prévoit la viabilisation de terrains pour supporter 22 équipements, un terrain de football, 43 show-rooms et un hôtel. Le lancement des travaux est prévu en 2014.

Le groupe Alliances Développement Immobilier sera également présent au Sénégal à travers Alliances Sénégal, détenu à 100% par le Groupe. Un protocole d'accord a été signé avec le gouvernement pour la réalisation d'un pôle urbain dans la région de Dakar qui souffre d'un déficit de logements s'élevant à plus de 125 000 unités. Le pôle urbain repose sur une superficie de 375 ha et sera réalisé en plusieurs phases sur une période de six à huit ans, avec 40 000 unités d'habitation mixte (logements sociaux, intermédiaires et haut standing), des commerces et autres équipements environnants (commerces, équipements publics, centres de culture, hôtellerie, etc.).

Le groupe renforce donc son implantation dans les pays d'Afrique Sub-Saharienne et confirme ses ambitions Africaines pour les années à venir.

I.6. Organisation du Groupe

Le groupe Alliances Développement Immobilier est en cours de transition vers un modèle organisationnel de véritable holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales qui auront une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

I.7. Avertissement

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Alliances Développement Immobilier ou de ses filiales.

I.8. Préambule

BMCE Capital Conseil ne garantit pas, de manière expresse ou explicite, l'exactitude des prévisions ou leur caractère complet. BMCE Capital Conseil dégage expressément sa responsabilité en rapport avec ces renseignements, avec des erreurs qu'ils contiendraient ou pour toute omission.

Les comptes prévisionnels présentés dans la partie ci-après correspondent aux comptes consolidés de la Société Alliances Développement Immobilier et sont établis selon les hypothèses communiquées par le Management de la Société.

Le périmètre de consolidation ne devrait pas connaître d'évolution au cours de la période prévisionnelle et correspond à celui au 30 juin 2013.

Toutes les filiales opérationnelles de la Société ont été intégrées dans le périmètre de consolidation.

II. Présentation de l'ESG prévisionnel 2012-2015^p

Le tableau suivant présente l'Etat prévisionnel des Soldes de Gestion du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 283 000	5 473 895	6 795 084	19,3%
<i>Pôle Construction</i>	1 038 472	1 051 000	2 076 391	2 153 841	27,5%
<i>Pôle résidentiel et golfique</i>	109 579	904 000	433 140	1 636 982	146,3%
<i>Pôle Services</i>	202 149	188 000	247 901	370 726	22,4%
<i>Pôle social et intermédiaire</i>	2 653 187	2 140 000	2 716 463	2 633 534	-0,2%
Variation de stocks de produits	2 100 880	1 009 000	1 094 779	339 754	-45,5%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	13 144	15 000	-	-	-100,0%
Production	6 117 412	5 307 000	6 568 674	7 134 838	5,3%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 996 477	3 090 000	4 105 421	4 280 903	2,3%
- Autres charges externes	321 496	312 000	357 789	406 457	8,1%
Consommations de l'exercice	4 317 974	3 402 000	4 463 210	4 687 360	2,8%
Valeur ajoutée	1 799 438	1 905 000	2 105 464	2 447 478	10,8%
- Impôts et taxes	30 670	32 000	28 376	47 378	15,6%
- Charges de personnel	432 573	540 000	590 423	694 905	17,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 333 000	1 486 664	1 705 195	8,5%
+ Autres produits d'exploitation	-	10 000	-	-	N.M
- Autres charges d'exploitation	7 247	18 000	2 875	2 549	-29,4%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	99 787	8 000	-	-	-100,0%
- Dotation d'exploitation	94 535	110 000	57 575	83 139	-4,2%
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 223 000	1 426 213	1 619 507	6,7%
<i>REX/CA</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,8%</i>	<i>-9,5pts</i>
+ Produits financiers	43 176	130 000	114 705	116 944	39,4%
- Charges financières	465 899	547 000	507 745	467 207	0,1%
Résultat financier	-422 723	-417 000	-393 040	-350 263	-6,1%
Résultat courant avant impôts	911 477	806 000	1 033 173	1 269 244	11,7%
+ Produits non courants	462 261	2 000	2 090	-	-100,0%
- Charges non courantes	131 194	12 000	-	2 910	-71,9%
Résultat non courant	331 067	-10 000	2 090	-2 910	-120,6%
Résultat avant impôt	1 242 544	796 000	1 035 264	1 266 334	0,6%
- Impôt sur les bénéfices	108 979	99 000	188 125	245 422	31,1%
- Impôts différés	4 956	-20 708	-	-	-100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	49 962	40 554	44 609	53 531	2,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	10 457	-	-	-	-100,0%
Résultats après impôts	1 089 104	677 154	802 529	967 382	-3,9%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 630	2 000	-	-	-100,0%
Résultat consolidé	1 090 734	679 154	802 529	967 382	-3,9%
<i>RN/CA</i>	<i>27,2%</i>	<i>15,9%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,2%</i>	<i>-13,0pts</i>
RNPG	874 949	601 000	684 000	890 000	0,6%
Part des minoritaires	215 785	78 154	118 529	77 382	-29,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.1. Chiffre d'affaires consolidé prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 ^e	2014 ^p	2015 ^p	TCAM _{12-15p}
Pôle Construction	1 038 472	1 051 000	2 076 391	2 153 841	27,5%
Pôle résidentiel et golfique	109 579	904 000	433 140	1 636 982	146,3%
Pôle Services	202 149	188 000	247 901	370 726	22,4%
Pôle social et intermédiaire	2 653 187	2 140 000	2 716 463	2 633 534	-0,2%
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 283 000	5 473 895	6 795 084	19,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le groupe Alliances Développement Immobilier prévoit de réaliser un volume d'affaires consolidé en progression annuelle moyenne de 19,3 % sur la période 2012-2015^p.

Cette évolution devrait être essentiellement portée par :

- La croissance de l'activité du pôle construction suite aux différents marchés remportés (Projets de Côte d'Ivoire et du Congo, Canal de Bouskoura, Station de traitement d'Oumazza, construction d'hôtels, les projets OCP dont l'université Mohammed VI, etc.) portés principalement par les filiales EMT Bâtiment et EMT. Ainsi, le chiffre d'affaires du pôle devrait atteindre, à fin 2015^p, 2 154 MMAD (vs. 1 038 MMAD à fin 2012) soit une croissance annuelle moyenne de 27,5% ;
- La croissance du pôle résidentiel et golfique qui devrait atteindre, à fin 2015^p, 1 637 MMAD et qui correspond principalement aux livraisons prévues dans le cadre des projets des Allées Marines et Espace des Arts en 2013 et 2014 puis Clos des Pins, Dar Essalam et Sindibad à partir de 2015. La plupart de ces projets ont la particularité de se distinguer par leur localisation stratégique dans l'axe Casablanca - Rabat ;
- Le chiffre d'affaires du pôle social et intermédiaire devrait être stable sur la période prévisionnelle. La société prévoit de réaliser en 2015^p un chiffre d'affaires consolidé de 2 634 MMAD (vs. 2 716 MMAD à fin 2014^p et 2 140 MMAD à fin 2013^e) relatif notamment aux projets Riad Errahma III, Mehdiya I, Projet Louizia, Riad Bouskoura, Riad Tanger et Park Errahma. La plupart des projets commercialisés sur la période prévisionnelle se situent dans la région Nord ainsi que sur l'axe Casablanca/Rabat ;
- La croissance de 22,4% de l'activité du pôle services porté principalement par les contrats de prestations de services relatifs aux projets du Parc Hyatt (Marrakech et Casablanca), les Arènes, Sindibad, Taghazout et Lixus. Le chiffre d'affaires du pôle devrait atteindre, à fin 2015^p, 371 MMAD contre 202 MMAD à fin 2012.

II.2. Résultat d'exploitation prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation consolidé sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 ^e	2014 ^p	2015 ^p	TCAM _{12-15p}
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 283 000	5 473 895	6 795 084	19,3%
Variation de stocks de produits	2 100 880	1 009 000	1 094 779	339 754	-45,5%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	13 144	15 000	-	-	-100,0%
Production	6 117 412	5 307 000	6 568 674	7 134 838	5,3%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 996 477	3 090 000	4 105 421	4 280 903	2,3%
- Autres charges externes	321 496	312 000	357 789	406 457	8,1%
Consommations de l'exercice	4 317 974	3 402 000	4 463 210	4 687 360	2,8%
Valeur ajoutée	1 799 438	1 905 000	2 105 464	2 447 478	10,8%
- Impôts et taxes	30 670	32 000	28 376	47 378	15,6%
- Charges de personnel	432 573	540 000	590 423	694 905	17,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 333 000	1 486 664	1 705 195	8,5%
<i>Marge d'EBE</i>	<i>33,4%</i>	<i>31,1%</i>	<i>27,2%</i>	<i>25,1%</i>	<i>-8,3pts</i>
+ Autres produits d'exploitation	-	10 000	-	-	N.M

- Autres charges d'exploitation	7 247	18 000	2 875	2 549	-29,4%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	99 787	8 000	-	-	-100,0%
- Dotation d'exploitation	94 535	110 000	57 575	83 139	-4,2%
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 223 000	1 426 213	1 619 507	6,7%
<i>Marge d'exploitation</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,8%</i>	<i>-9,5pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier prévoit de réaliser un volume d'affaires consolidé en progression annuelle moyenne de 19,3% sur la période 2012-2015^P. Cette évolution devrait s'accompagner d'un accroissement moins soutenu de la production consolidée (+5,3%) suite à une baisse de 45,5% de la variation de stocks. Eu égard au contexte économique et réglementaire, la société prévoit (i) une baisse du rythme d'acquisition du foncier, (ii) une optimisation de la production de logements sur certains projets en ligne avec le rythme de commercialisation et (iii) une accélération des livraisons sur plusieurs projets aujourd'hui en phase de développement ou de démarrage de livraison.

Au cours de la période prévisionnelle, les achats consommés de matières et fournitures devraient évoluer de 2,3% et s'établissent à 4 281 MMAD à fin 2015^P vs. 3 996 MMAD à fin 2012. La baisse en 2013 s'explique principalement par l'entrée de plusieurs projets en phase de livraison.

Les autres charges externes devraient croître de 8,1% sur la période prévisionnelle et les charges de personnel de 17,1% sur la période étudiée. Cette évolution se justifie essentiellement par la croissance de l'activité construction qui emploie 79,6% du personnel du groupe à fin 2012.

Ainsi, l'excédent brut d'exploitation consolidé devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 8,5% sur la période 2012-2015^P sous l'effet de la progression de l'activité du groupe. La marge d'EBE devrait baisser sur la période 2012-2015^P principalement en raison de l'augmentation de la contribution du pôle construction et du pôle résidentiel et golfique au chiffre d'affaires du groupe dont les marges restent inférieures à celle de l'habitat intermédiaire et social.

Les dotations d'exploitation devraient accuser un léger recul de 4,2% sur la période prévisionnelle 2012-2015^P. Les investissements prévus par la Société sur la période prévisionnelle ne seront amorties qu'à partir de 2017^P. Par conséquent, le résultat d'exploitation ressortirait à fin 2015^P à 1 620 MMAD contre 1 334 MMAD à fin 2012, enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 6,7%.

Le taux de marge d'exploitation devrait s'établir à 23,8% à fin 2015^P vs. 33,3% à fin 2012.

II.3. Résultat net consolidé

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 223 000	1 426 213	1 619 507	6,7%
<i>REX/CA</i>	<i>33,3%</i>	<i>28,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>23,8%</i>	<i>-9,5pts</i>
+ Produits financiers	43 176	130 000	114 705	116 944	39,4%
- Charges financières	465 899	547 000	507 745	467 207	0,1%
Résultat financier	-422 723	-417 000	-393 040	-350 263	-6,1%
Résultat courant avant impôts	911 477	806 000	1 033 173	1 269 244	11,7%
+ Produits non courants	462 261	2 000	2 090	-	-100,0%
- Charges non courantes	131 194	12 000	-	2 910	-71,9%
Résultat non courant	331 067	-10 000	2 090	-2 910	-120,6%
Résultat avant impôt	1 242 544	796 000	1 035 264	1 266 334	0,6%
- Impôt sur les bénéfices	108 979	99 000	188 125	245 422	31,1%
- Impôts différés	4 956	-20 708	-	-	-100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	49 962	40 554	44 609	53 531	2,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	10 457	-	-	-	-100,0%
Résultats après impôts	1 089 104	677 154	802 529	967 382	-3,9%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 630	2 000	-	-	-100,0%
Résultat consolidé	1 090 734	679 154	802 529	967 382	-3,9%
<i>RN/CA</i>	<i>27,2%</i>	<i>15,9%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,2%</i>	<i>-13,0%</i>
RNPG	874 949	601 000	684 000	890 000	0,6%
Part des minoritaires	215 785	78 154	118 529	77 382	-29,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier consolidé devrait enregistrer une légère amélioration sur la période 2012-2015^p.

Les produits financiers devraient croître de 39,4% par an en moyenne et correspondent à une réaffectation des frais financiers aux stocks. Cette écriture était enregistrée avant l'exercice 2013 au niveau du poste « reprises d'exploitation, transferts de charges ».

Les charges financières sont constituées des charges d'intérêts relatives aux emprunts obligataires émis par Alliances Développement Immobilier en 2010 et 2011, de l'emprunt d'obligations remboursables en actions réalisé en 2012, de l'emprunt obligataire contracté en 2012 par Alliances Darna, des billets de trésorerie émis par Alliances Darna ainsi que des charges d'intérêt rémunérant les autres dettes financières.

L'impôt sur les bénéfices devrait croître de 31,1% par an en moyenne sur la période prévisionnelle pour s'établir à 245 MMAD à fin 2015^p vs. 109 MMAD à fin 2012. Ceci s'explique essentiellement par la combinaison des éléments suivants : (i) la hausse de la contribution de l'activité construction et du pôle résidentiel et golfique, imposés au taux normal, dans le résultat courant et (ii) la montée en puissance du chiffre d'affaires soumis à l'IS généré par le segment intermédiaire et la vente de lots de terrains.

Le résultat net consolidé prévisionnel devrait enregistrer une légère baisse sur la période de 3,9% par an en moyenne et s'établirait à 967 MMAD à fin 2015^p contre 1 091 MMAD fin 2012, soit une marge nette de 14,2% en 2015^p (vs. 27,2% à fin 2012). Cette baisse de la marge nette est notamment due à l'évolution de la contribution de l'activité construction et du pôle résidentiel et golfique au chiffre d'affaires du groupe dont la marge reste inférieure à celle de l'habitat intermédiaire et social.

III. Présentation du Bilan consolidé prévisionnel 2012-2015^p

Le bilan consolidé prévisionnel du Groupe Alliances Développement Immobilier se présente comme suit sur la période 2012-2015^p :

En KMAD					
ACTIF	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Actif Immobilisé	1 950 804	2 041 000	2 143 684	2 307 014	5,7%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,4%</i>	<i>10,0%</i>	<i>0,7pts</i>
Ecart d'acquisition	679 554	639 000	499 259	445 728	-13,1%
Immobilisations incorporelles	13 433	16 000	12 800	10 240	-8,6%
Immobilisations corporelles	994 302	1 031 000	1 276 625	1 496 046	14,6%
Immobilisations financières	180 288	190 000	190 000	190 000	1,8%
Titres mis en équivalence	4 547	84 000	84 000	84 000	N.S
Impôts différés actif	78 681	81 000	81 000	81 000	1,0%
Actif Circulant	18 432 010	19 367 188	20 449 460	20 549 069	3,7%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,2%</i>	<i>89,4%</i>	<i>89,5%</i>	<i>88,9%</i>	<i>0,7pts</i>
Stocks	9 707 260	10 741 100	11 561 878	11 653 569	6,3%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 586 088	8 847 583	8 855 500	2,3%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>395 453</i>	<i>510 088</i>	<i>538 979</i>	<i>567 171</i>	<i>12,8%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 104 911</i>	<i>5 377 000</i>	<i>5 473 895</i>	<i>5 436 067</i>	<i>2,1%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 430</i>	<i>1 000</i>	<i>1 952</i>	<i>2 085</i>	<i>13,4%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 144 191</i>	<i>2 062 000</i>	<i>2 196 757</i>	<i>2 214 178</i>	<i>1,1%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>136 362</i>	<i>141 000</i>	<i>141 000</i>	<i>141 000</i>	<i>1,1%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>366 383</i>	<i>391 000</i>	<i>391 000</i>	<i>391 000</i>	<i>2,2%</i>
<i>Comptes de régularisation – actif</i>	<i>115 866</i>	<i>104 000</i>	<i>104 000</i>	<i>104 000</i>	<i>-3,5%</i>
Titres et valeurs de placement	460 152	40 000	40 000	40 000	-55,7%
Trésorerie – Actif	509 396	250 000	250 000	250 000	-21,1%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-1,3pts</i>
Total Actif	20 892 210	21 658 188	22 843 144	23 106 083	3,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Capitaux permanents	12 492 140	12 858 188	13 862 679	13 980 061	3,8%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>59,8%</i>	<i>59,4%</i>	<i>60,7%</i>	<i>60,5%</i>	<i>0,7pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 064 368	4 439 188	5 330 883	7 220 883	21,1%
<i>dont Capital + primes d'émission</i>	<i>1 853 500</i>	<i>1 924 188</i>	<i>2 131 883</i>	<i>3 131 883</i>	<i>19,1%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 914 000</i>	<i>2 515 000</i>	<i>3 199 000</i>	<i>33,8%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-3</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-100,0%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>874 949</i>	<i>601 000</i>	<i>684 000</i>	<i>890 000</i>	<i>0,6%</i>
Intérêts minoritaires	896 360	975 000	1 093 529	1 170 911	9,3%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	1 000 000	0	-100,0%
Dettes financières	6 066 216	5 995 000	5 989 267	5 139 267	-5,4%
Impôts différés passif	430 027	407 000	407 000	407 000	-1,8%
Provisions durables pour risques et charges	35 169	42 000	42 000	42 000	6,1%
Passif Circulant	6 337 184	7 189 000	7 556 006	7 506 228	5,8%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,3%</i>	<i>33,2%</i>	<i>33,1%</i>	<i>32,5%</i>	<i>2,2pts</i>
Fournisseurs	2 492 642	2 981 000	3 124 247	3 046 784	6,9%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 912 000	2 378 279	2 497 193	11,8%
Personnel et organismes sociaux	39 721	45 000	54 216	63 931	17,2%
Etat créancier	1 000 128	1 082 000	1 094 779	1 019 263	0,6%
Compte de régularisation passif	288 920	347 000	318 484	293 057	0,5%
Comptes courants d'associés	545 047	548 000	312 000	312 000	-17,0%
Autres dettes	122 396	185 000	185 000	185 000	14,8%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	89 000	89 000	89 000	14,6%
Trésorerie - Passif	2 062 886	1 611 000	1 424 459	1 619 794	-7,7%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,9%</i>	<i>7,4%</i>	<i>6,2%</i>	<i>7,0%</i>	<i>-2,9pts</i>
Total Passif	20 892 210	21 658 188	22 843 144	23 106 083	3,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le total bilan du groupe Alliances Développement Immobilier devrait afficher une hausse de 3,4% en moyenne sur la période prévisionnelle et atteindre près de 23,1 milliards de dirhams à fin 2015p.

III.1. Actif Immobilisé prévisionnel

Le tableau suivant décline l'évolution prévisionnelle de l'actif immobilisé consolidé sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Ecart d'acquisition	679 554	639 000	499 259	445 728	-13,1%
Immobilisations incorporelles	13 433	16 000	12 800	10 240	-8,6%
Immobilisations corporelles	994 302	1 031 000	1 276 625	1 496 046	14,6%
Immobilisations financières	180 288	190 000	190 000	190 000	1,8%
Titres mis en équivalence	4 547	84 000	84 000	84 000	N.S
Impôts différés actif	78 681	81 000	81 000	81 000	1,0%
Actif Immobilisé	1 950 804	2 041 000	2 143 684	2 307 014	5,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2012-2015^p, l'actif immobilisé consolidé s'établirait en hausse de 5,7% (passant de 1 951 MMAD en 2012 à 2 307 MMAD en 2015^p). Cette évolution s'explique principalement par la juxtaposition des éléments suivants :

- La hausse des immobilisations financières de 1,8% sur la période prévisionnelle qui devraient s'établir à fin 2015^p à 190 MMAD contre 180 MMAD à fin 2012 suite à l'effet combiné de (i) l'acquisition de 90 MMAD de titres consolidés en 2013^p et (ii) un reclassement de 80 MMAD d'immobilisations financières en titres mis en équivalence qui s'établiraient à fin 2015^p à 84 MMAD ;
- La baisse de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles (-8,6%) en ligne avec les dotations aux amortissements prévues sur la période étudiée ;
- La hausse de la valeur nette comptable des immobilisations corporelles (+14,6%) suite aux investissements entrepris par la société (notamment le développement des composantes touristiques du groupe et le renforcement du parc de machines du pôle Construction) sur la période prévisionnelle et qui ne seront amortis qu'à partir de l'année 2017^p.

III.2. Capitaux propres consolidés prévisionnels

Le tableau suivant décline l'évolution prévisionnelle des capitaux propres ⁽¹⁾ consolidés sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Capitaux propres part du groupe	4 064 368	4 439 188	5 330 883	7 220 883	21,1%
<i>dont Capital + primes d'émission</i>	<i>1 853 500</i>	<i>1 924 188</i>	<i>2 131 883</i>	<i>3 131 883⁽²⁾</i>	19,1%
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 914 000</i>	<i>2 515 000</i>	<i>3 199 000</i>	33,8%
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-3</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	-100,0%
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>874 949</i>	<i>601 000</i>	<i>684 000</i>	<i>890 000</i>	0,6%
Intérêts minoritaires	896 360	975 000	1 093 529	1 170 911	9,3%
Total	4 960 729	5 414 188	6 424 412	8 391 794	19,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

(1) Les fonds propres présentés tiennent compte d'une hypothèse de non conversion des obligations convertibles en actions.

(2) Il est à noter que le remboursement des obligations remboursables en actions intervient en 2015 ce qui porte le capital social et la prime d'émission à 3 132 MMAD. En effet, la prime d'émission ne peut être estimée tant que le cours de conversion des ORA demeure indéterminé.

Sur la période 2012-2015^p, le groupe envisage de consolider ses fonds propres qui devraient s'inscrire en croissance annuelle moyenne de 19,2% pour s'établir à 8 392 MMAD à fin 2015^p, (vs. 4 961 MMAD en 2012).

Cette croissance serait essentiellement stimulée par les facteurs suivants :

- L'incorporation de résultats nets positifs sur la période prévisionnelle et notamment suite à une hypothèse de non distribution de dividendes au titre de l'exercice 2013^e, 2014^p et 2015^p. En effet, la politique de distribution de dividendes du groupe Alliances Développement Immobilier sera déterminée en fonction de la trésorerie disponible ;

- Une conversion des dividendes 2012 en actions à l'issue de l'augmentation de capital par conversion de dividendes réalisées par Alliances Développement Immobilier en 2013 à hauteur de 70 MMAD ;
- L'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale d'un montant de 208 MMAD au titre de l'exercice 2014.

III.3. Endettement net consolidé prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle de l'endettement net consolidé sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Dettes financières	6 066 216	5 995 000	5 989 267	5 139 267	-5,4%
Comptes courants d'associés créditeurs	545 047	548 000	312 000	312 000	-17,0%
Comptes courants d'associés débiteurs	136 362	141 000	141 000	141 000	1,1%
Trésorerie – Actif*	969 548	290 000	290 000	290 000	-33,1%
Trésorerie – Passif	2 062 886	1 611 000	1 424 459	1 619 794	-7,7%
Endettement net	7 568 239	7 723 000	7 294 726	6 640 062	-4,3%
<i>Gearing**</i>	<i>55,9%</i>	<i>54,6%</i>	<i>49,6%</i>	<i>44,2%</i>	<i>-11,8pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Y compris les titres et valeurs de placement

(**) Y compris obligations remboursables en actions

L'endettement net consolidé prévisionnel devrait enregistrer un recul sur la période prévisionnelle de 928 MMAD pour atteindre un niveau estimé à près de 6 640 MMAD à fin 2015^p vs. 7 568 MMAD à fin 2012.

Cette baisse intervient suite aux remboursements des emprunts contractés notamment le remboursement obligataire émis en 2010 d'un montant de 1 mrd de MAD par la société conjuguée au renforcement des capitaux propres du groupe à l'horizon 2015^p et se traduit par une diminution du taux d'endettement de 11,8 pts, matérialisant ainsi la volonté du Groupe d'améliorer sa structure financière.

III.4. Evolution de l'équilibre financier prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p	TCAM _{12-15p}
Financement permanent	12 492 140	12 858 188	13 862 679	13 980 061	3,8%
Actif immobilisé	1 950 804	2 041 000	2 143 684	2 307 014	5,7%
Fonds de roulement	10 541 336	10 817 188	11 718 996	11 673 048	3,5%
Actif circulant	17 971 858	19 327 188	20 409 460	20 509 069	4,5%
Passif circulant	6 337 184	7 189 000	7 556 006	7 506 228	5,8%
Besoin en fonds de roulement	11 634 674	12 138 188	12 853 454	13 002 842	3,8%
<i>FR/BFR</i>	<i>90,6%</i>	<i>89,1%</i>	<i>91,2%</i>	<i>89,8%</i>	<i>-0,8pts</i>
Trésorerie nette (y compris TVP)	-1 093 338	-1 321 000	-1 134 459	-1 329 794	6,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement de la société s'établit à fin 2015^p à 11 673 MMAD en hausse de 3,5% sur la période analysée. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de :

- Le renforcement des capitaux propres sur la période prévisionnelle suite à (i) l'incorporation des résultats nets positifs sur toute la période, (ii) l'augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes en 2013 et (iii) l'augmentation de capital réservée à la SFI en 2014 ;
- Une légère évolution de l'actif immobilisé qui devrait atteindre à fin 2015^p 2 307 MMAD contre 1 950 MMAD à fin 2012, soit une croissance annuelle moyenne de 5,7% sur toute la période prévisionnelle.

Le besoin en fonds de roulement enregistre une croissance annuelle moyenne de 3,8% sur la période prévisionnelle. Cette évolution résulte de la juxtaposition de plusieurs éléments :

- Un rythme de production soutenu sur la période prévisionnelle, ce qui explique une hausse des stocks qui s'élèvent à fin 2015^p à 11 654 MMAD contre 10 741 MMAD à fin 2013^e ;
- Un ralentissement du rythme de croissance des créances clients qui enregistrent une légère croissance 2,1% sur la période étudiée suite à la création par le groupe en 2012 d'un nouveau département chargé du recouvrement de toutes les créances clients.
- Une baisse des comptes courants d'associés qui évolueraient de 545 MMAD à fin 2012 à 312 MMAD à fin 2015^p suite au remboursement d'une partie de ces comptes courants durant l'exercice 2014^p.

IV. Présentation du tableau des flux de trésorerie consolidés prévisionnels

Le tableau des flux de trésorerie prévisionnels consolidés se présente comme suit sur la période 2012-2015^p :

En KMAD	2012	2013 e	2014 p	2015 p
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1 090 735	679 154	802 529	967 382
Dotations aux amortissements et provisions	102 495	150 554	102 184	136 670
QP des sociétés mises en équivalence	-1 630	-2 000	-	-
Résultat de cession	393 261	-	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	798 338	827 708	904 713	1 104 052
Elimination du coût de l'endettement financier net	436 949	547 000	507 745	467 207
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 235 287	1 374 708	1 412 458	1 571 259
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-3 283 473	-95 769	-620 134	-149 387
Variation des impôts différés	4 956	-20 708	-	-
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-2 043 229	1 258 231	792 324	1 421 872
Incidence de variation de périmètre	-160 249	-95 048	-	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 194	-5 000	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	-109 216	-87 000	-300 000	-300 000
Acquisition de titres non consolidés	-900	-89 165	-	-
Cessions d'immobilisations	453 101	-	-	-
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-1 404	-	-	-
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	179 138	-276 213	-300 000	-300 000
Augmentation de capital	55 740	-	207 695	1 000 000
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-274 765	-171 312	-	-
Emission des obligations remboursables en actions	1 000 000	-	-	-
Emission de nouveaux emprunts	1 857 671	608 685	1 834 158	2 501 476
Remboursement d'emprunts	-512 420	-679 901	-1 839 891	-3 351 476
Remboursement des obligations remboursables en actions	0	-	-	-1 000 000
Intérêts financiers nets versés	-436 949	-547 000	-507 745	-467 207
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 689 277	-789 528	-305 783	-1 317 207
Variation de trésorerie nette	-174 814	192 490	186 541	-195 335
Trésorerie début de période	-1 378 677	-1 553 490	-1 361 000	-1 174 459
Trésorerie fin de période (hors TVP)	-1 553 490	-1 361 000	-1 174 459	-1 369 794

Source : Alliances Développement Immobilier

Les flux de trésorerie prévisionnels générés par l'activité du groupe Alliances Développement Immobilier devraient afficher une forte progression suite à (i) des résultats nets consolidés bénéficiaires et (ii) une baisse de la variation en besoin en fonds de roulement sur la période.

Les investissements en immobilisations corporelles durant toute la période prévisionnelle devraient s'établir à 87 MMAD en 2013^p, 300 MMAD en 2014^p et 300 MMAD en 2015^p. Ces investissements concernent (i) l'acquisition de matériel de construction visant à renforcer le parc de machines du pôle Construction et (ii) le développement des composantes touristiques du groupe notamment le projet Lixus et Taghazout.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement devraient s'établir à 790 MMAD en 2013^p, 305 MMAD en 2014^p et 1 317 MMAD en 2015^p et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- La distribution de dividendes en espèce par Alliances Développement Immobilier pour un montant de 171 MMAD en 2013. A noter que ces prévisions ne tiennent pas compte de distribution de dividendes durant les exercices 2014^p et 2015^p du fait que les montants de distribution de dividendes seront décidés par l'AGE sur la base de la trésorerie disponible ;

- L'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale pour un montant de 208 MMAD en 2014 ;
- Les tirages d'emprunts bancaires envisagés sur la période 2013^p-2015^p permettant de financer une partie des besoins induits par les projets en cours de réalisation (609 MMAD en 2013^p, 1 834 MMAD en 2014^p et 2 501 MMAD en 2015^p). A noter que le tirage de 2014^p prend en considération une hypothèse de tirage sur le prêt consenti par la SFI dans le cadre du « *loan agreement* » ;
- Les remboursements de dettes bancaires et des obligations émises en 2010 prévus sur la période prévisionnelle (soit 680 MMAD en 2013^p, 1 840 MMAD en 2014^p et 3 351 MMAD en 2015^p).

A noter qu'en 2015^p, la société remboursera les obligations remboursables en actions émises en 2012 d'un montant de 1 Mrds de MAD et réalisera une augmentation de capital réservée aux porteurs d'ORA.

La trésorerie nette du groupe devrait enregistrer une légère amélioration au cours de la période 2012-2015^p pour s'établir à -1 370 MMAD à fin 2015^p vs. -1 553 MMAD en 2012.

Partie VIII. FACTEURS DE RISQUES

La gestion intégrée des risques est un processus continu dans le groupe Alliances Développement Immobilier, véritable volet dans la stratégie globale, et priorité du conseil d'administration.

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des risques décrits dans la Note d'Information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances Développement Immobilier.

I. Risques liés au secteur d'activité

I.1. Risques liés à l'environnement économique

Les résultats et les perspectives de croissance de Alliances Développement Immobilier sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, par la croissance économique internationale et par le niveau des taux d'intérêts.

Toutefois, le groupe Alliances Développement Immobilier a su diversifier ses métiers et, par la même occasion, ses sources de revenus :

- La promotion immobilière qui regroupe trois marchés indépendants :
 - Le golfique, touristique et résidences secondaires ;
 - Le social ;
 - Les résidences de standing ;
- La prestation de services qui consiste en l'assistance à la réalisation d'ensemble hôtelier, résidentiels pour le compte d'investisseurs ;
- La construction (route, barrage, bâtiments...).

I.2. Risques liés à la concurrence

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- Une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- Un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- Un accès plus difficile au financement ;
- Un choix plus restreint des sous-traitants.

I.3. Risques liés au changement des régimes fiscaux

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur.

Toutefois, le risque est restreint puisque les mesures établies par la Loi de Finances 2010 sont garanties jusqu'en 2020, offrant ainsi une stabilité fiscale dans le cadre de la construction de logements sociaux.

II. Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier

II.1. Risque lié au renchérissement du coût du foncier

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et, par là, d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

De la même manière, le coût du foncier en zone touristique pourrait également poursuivre la tendance ascendante qui a prévalu ces dernières années, tiré en cela par une concurrence exacerbée entre opérateurs du secteur, ainsi que par une forte demande.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Développement Immobilier. Ce risque serait d'autant plus important dans le cas où la société n'arrivait pas à répercuter ce renchérissement sur les prix finaux pratiqués à la vente.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle de Alliances Développement Immobilier :

- L'importance des réserves foncières sécurisées par la Société ;
- La signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public - privé pour la réalisation de nombreux programmes de resorts golifiques, et programmes d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Développement Immobilier de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif ;
- La forte présence de la société sur des segments du marché tels que le resort golifique ou l'immobilier haut de gamme. Ces segments se caractérisent par une moindre sensibilité de la demande aux prix, comparativement à des segments tels que le logement social ou l'habitat intermédiaire.

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

II.2. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Développement Immobilier, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Développement Immobilier élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Développement Immobilier a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction ».

II.3. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires de Alliances Développement Immobilier.

Néanmoins, il convient de rappeler que le marché est marqué par une demande croissante en logements qui s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement qui s'élèvent à 840 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 122 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Alliances Développement Immobilier mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par Alliances Développement Immobilier consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

III. Risques financiers

III.1. Risques liés aux taux d'intérêts

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement intermédiaire.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner que le groupe Alliances Développement Immobilier signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

III.2. Risques liés à l'accès au financement

Le développement du groupe passe nécessairement par des besoins de financements externes. Alliances Développement Immobilier se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients. En principe, la Société arrive à anticiper ses besoins croissant en financement.

Partie IX. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, Il n'existe pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société.

Partie X. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date de la publication de la présente Note d'Information, Il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine du groupe Alliances Développement Immobilier.

Partie XI. ANNEXES

I. Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux

I.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

I.1.1. Actif immobilisé

a. Évaluation à l'entrée

1. Immobilisations en non-valeurs
2. Immobilisations incorporelles
3. Immobilisations corporelles
4. Immobilisations financières

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées :

- A leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux ;
- A leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit ;
- A leur coût de production pour celles produits par l'entreprise.

NB : les titres de participation sont enregistrés seulement pour leur valeur libérée. La souscription des participations non libérées est mentionnée dans le tableau B9 : Engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédits.

b. Corrections de valeur

i. Méthodes d'amortissement

L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.

ii. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.

Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

iii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

I.1.2. Actif circulant (hors trésorerie)

a. Évaluation à l'entrée

i. Stocks

Les stocks de matières premières est valorisé au coût d'acquisition et le stock de produits finis au coût de production.

ii. Créances

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.

iii. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.

b. Correction de valeur

i. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.

Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

Il est déterminé hors TVA.

ii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

I.1.3. Financement permanent

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.

Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dettes comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive ; elle est constatée sous forme de provision.

La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

I.1.4. Passif circulant (Hors trésorerie)

a. Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.

Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération.

Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes à pour effet de modifier le montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans les comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.

Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.

b. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables entraînent la constitution de provision pour risques et charges.

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.

Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

I.2. Etats de synthèse de Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

I.2.1. Bilans des trois derniers exercices

Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	77 921 886,96	64 974 977,19	12 946 909,77	27 242 694,83
* Frais préliminaires	37 820 176,98	37 820 176,98	0,00	7 553 596,00
* Charges à répartir	40 101 709,98	27 154 800,21	12 946 909,77	19 689 098,83
* Primes de rembours.des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	5 845 905,91	1 916 258,88	3 929 647,03	3 769 138,85
* Immo.en recherche et dévelop			0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et val.simil	2 199 941,12	428 983,93	1 770 957,19	1 815 471,39
* Fonds commercial				
* Autres immobilis.incorporelles	3 645 964,79	1 487 274,95	2 158 689,84	1 953 667,46
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	66 312 981,11	16 564 481,99	49 748 499,12	44 951 741,45
* Terrains	914 545,07	0,00	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 037 300,98	5 171 132,44	5 581 324,46
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	47 425,91	268 746,79	300 364,06
* Matériel de transport	283 772,08	222 784,53	60 987,55	66 277,35
* Mobilier,mat.bureau et aménag	37 466 632,09	14 256 970,57	23 209 661,52	22 677 172,72
* Autres immobilis.corporelles	20 123 425,75	0,00	20 123 425,75	15 412 057,79
*Immo.corporelles en cours			0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 227 319 378,02	270 353 733,31	1 956 965 644,71	2 220 774 295,80
* Prêts immobilisés	153 333,48	77 070,29	76 263,19	148 105,03
* Autres créances financières	6 697 453,88	0,00	6 697 453,88	6 693 316,13
* Titres de participation	2 220 268 590,66	270 276 663,02	1 949 991 927,64	2 213 732 874,64
* Autres titres immobilisés	200 000,00	0,00	200 000,00	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
* Diminution des créances immobilisées			0,00	0,00
* Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 377 400 152,00	353 809 451,37	2 023 590 700,63	2 296 737 870,93

STOCKS (F)	102 560 256,35	1 422 878,97	101 137 377,38	59 432 142,41
* Marchandises	2 216 671,24		2 216 671,24	2 299 748,04
* Matières et fournitures consommables			0,00	0,00
* Produits en cours	100 343 585,11	1 422 878,97	98 920 706,14	57 132 394,37
* Produits intermédiaires et produits résiduels				
* Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 681 940 637,64	6 833 057,48	4 675 107 580,16	4 616 061 159,71
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	126 115 203,39		126 115 203,39	166 025 974,52
* Clients et comptes rattachés	1 369 674 056,53	6 039 598,04	1 363 634 458,49	2 184 073 101,55
* Personnel	762 581,40	0,00	762 581,40	706 867,49
* Etat	421 256 891,41	0,00	421 256 891,41	377 557 940,08
* Comptes d'associés	649 600 783,55	0,00	649 600 783,55	632 444 283,05
* Autres Débiteurs	2 107 646 477,08	793 459,44	2 106 853 017,64	1 250 757 537,68
* Comptes de régularisation-Actif	6 884 644,28		6 884 644,28	4 495 455,34
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	410 839 514,07	2 945 853,01	407 893 661,06	50 403 651,43
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	55 544,01		55 544,01	90 870,22
TOTAL II (F+G+H+I)	5 195 395 952,07	11 201 789,46	5 184 194 162,61	4 725 987 823,77
TRESORERIE-ACTIF	271 273 193,53		271 273 193,53	115 150 044,44
* Chèques et valeurs à encaisser			0,00	1 113 795,27
* Banques, TG et CCP	271 254 568,35		271 254 568,35	114 014 570,51
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	18 625,18		18 625,18	21 678,66
TOTAL III	271 273 193,53		271 273 193,53	115 150 044,44
TOTAL GENERAL I+II+III	7 844 069 297,60	365 011 240,83	7 479 058 056,77	7 137 875 739,14

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
Dont versé 1.210.000.000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	0,00	
* Réserve légales	31 488 732,94	20 988 841,21
* Autres Réserves	6 107 058,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	119 401 322,77	89 519 291,83
* Résultat en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	387 446 152,38	209 997 834,67
Total des capitaux propres (A)	2 397 943 266,48	2 179 897 114,10
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	0,00	0,00
* Subvention d'investissement		
* Provisions réglementées		
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	3 462 481 175,04	2 634 076 217,74
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	462 481 175,04	634 076 217,74
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges		
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)		
* Augmentation de créances immobilisées		
* Diminution des dettes de financement		
Total I (A+B+C+D+E)	5 862 208 041,52	4 815 756 931,84
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	1 339 794 996,92	2 321 843 162,83
* Fournisseurs et comptes rattachés	437 139 424,84	624 738 442,90
* Clients créditeurs, avances et acomptes	655 505 069,98	1 533 297 049,32
* Personnel	1 574 566,51	1 303 658,01
* Organisme sociaux	4 178 648,73	3 356 503,33
* Etat	120 139 151,06	85 228 222,39
* Comptes d'associés	396 738,78	396 738,78
* Autres créanciers	50 241 736,14	6 016 986,39
* Comptes de régularisation-passif	70 619 660,88	67 505 561,71
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	55 544,01	90 870,22
<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants)</u> (H)	61 804,37	60 934,46
Total II (F+G+H)	1 339 912 345,30	2 321 994 967,51
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	276 937 669,95	123 839,79
* Crédits d'escompte et de trésorerie		
* Crédit de trésorerie	250 000 000,00	
* Banques (soldes créditeurs)	26 937 669,95	123 839,79
Total III	276 937 669,95	123 839,79
TOTAL GENERAL I+II+III	7 479 058 056,77	7 137 875 739,14

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2011

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	76 821 886,96	49 579 192,13	27 242 694,83	33 423 902,35
* Frais préliminaires	37 820 176,98	30 266 580,98	7 553 596,00	15 107 192,00
* Charges à répartir	39 001 709,98	19 312 611,15	19 689 098,83	18 316 710,35
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	4 972 349,31	1 203 210,46	3 769 138,85	1 954 082,73
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val.simil	1 927 270,40	111 799,01	1 815 471,39	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	3 045 078,91	1 091 411,45	1 953 667,46	1 954 082,73
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	57 544 083,58	12 592 342,13	44 951 741,45	33 151 771,57
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	1 627 108,96	5 581 324,46	5 042 424,51
* Instal.tech., matériel et outillage	316 172,70	15 808,64	300 364,06	-
* Matériel de transport	266 389,58	200 112,23	66 277,35	44 794,34
* Mobilier,mat.bureau et aménag	33 426 485,02	10 749 312,30	22 677 172,72	16 697 847,65
* Autres immobilis.corporelles	15 412 057,79	-	15 412 057,79	10 452 160,00
* Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 223 552 383,11	2 778 087,31	2 220 774 295,80	1 496 102 175,87
* Prêts immobilisés	225 175,32	77 070,29	148 105,03	431 768,49
* Autres créances financières	6 693 316,13	-	6 693 316,13	6 638 745,63
* Titres de participation	2 216 433 891,66	2 701 017,02	2 213 732 874,64	1 488 831 661,75
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 362 890 702,96	66 152 832,03	2 296 737 870,93	1 564 631 932,52

STOCKS (F)	59 704 623,01	272 480,60	59 432 142,41	60 739 498,08
* Marchandises	2 299 748,04	-	2 299 748,04	500 000,00
* Matières et fournit consommables	-	-	-	2 132 121,04
* Produits en cours	57 404 874,97	272 480,60	57 132 394,37	58 107 377,04
* Produits interméd.et prod.résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 622 894 217,19	6 833 057,48	4 616 061 159,71	4 222 298 651,98
* Fournis.débit, avances et acomptes	166 025 974,52	-	166 025 974,52	187 414 812,98
* Clients et comptes rattachés	2 190 112 699,59	6 039 598,04	2 184 073 101,55	1 672 123 587,74
* Personnel	706 867,49	-	706 867,49	646 822,47
* Etat	377 557 940,08	-	377 557 940,08	282 980 252,34
* Comptes d'associés	632 444 283,05	-	632 444 283,05	1 009 801 022,83
* Autres Débiteurs	1 251 550 997,12	793 459,44	1 250 757 537,68	1 059 247 675,66
* Comptes de régularisation-Actif	4 495 455,34	-	4 495 455,34	10 084 477,96
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	51 034 082,39	630 430,96	50 403 651,43	9 539 443,11
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	90 870,22	-	90 870,22	16 858,66
TOTAL II (F+G+H+I)	4 733 723 792,81	7 735 969,04	4 725 987 823,77	4 292 594 451,83
TRESORERIE-ACTIF	115 150 044,44	-	115 150 044,44	47 628 416,24
* Chèques et valeurs à encaisser	1 113 795,27	-	1 113 795,27	37 000,00
* Banques, TG et CCP	114 014 570,51	-	114 014 570,51	47 583 083,42
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	21 678,66	-	21 678,66	8 332,82
TOTAL III	115 150 044,44	-	115 150 044,44	47 628 416,24
TOTAL GENERAL I+II+III	7 211 764 540,21	73 888 801,07	7 137 875 739,14	5 904 854 800,59

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
Dont versé 1.210.000.000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	20 988 841,21	14 181 552,94
* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	89 519 291,83	56 980 814,76
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	209 997 834,67	136 145 765,34
Total des capitaux propres (A)	2 179 897 114,10	2 066 699 279,43
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	2 634 076 217,74	1 476 356 241,13
* Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	634 076 217,74	476 356 241,13
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	4 815 756 931,84	3 544 839 120,56
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	2 321 843 162,83	2 078 056 748,10
* Fournisseurs et comptes rattachés	624 738 442,90	552 886 186,84
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 533 297 049,32	1 229 861 139,68
* Personnel	1 303 658,01	1 163 306,73
* Organisme sociaux	3 356 503,33	3 318 415,61
* Etat	85 228 222,39	59 139 982,27
* Comptes d'associés	396 738,78	138 610 353,78
* Autres créanciers	6 016 986,39	36 466 525,02
* Comptes de régularisation-passif	67 505 561,71	56 610 883,17
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	90 870,22	16 858,66
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	60 934,46	92 134,94
Total II (F+G+H)	2 321 994 967,51	2 078 165 741,70
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	123 839,79	281 849 938,33
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	-	-
* Banques (soldes créditeurs)	123 839,79	281 849 938,33
Total III	123 839,79	281 849 938,33
TOTAL GENERAL I+II+III	7 137 875 739,14	5 904 854 800,59

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2010

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	67 757 460,01	34 333 557,66	33 423 902,35	33 478 578,27
* Frais préliminaires	37 820 176,98	22 712 984,98	15 107 192,00	22 660 788,00
* Charges à répartir	29 937 283,03	11 620 572,68	18 316 710,35	10 817 790,27
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73	679 374,94
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val.simil	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73	679 374,94
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	50 213 504,11	17 061 732,54	33 151 771,57	25 572 925,68
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	1 260 606,13	5 042 424,51	5 357 576,05
* Instal.tech., matériel et outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	227 147,95	182 353,61	44 794,34	29 106,58
* Mobilier,mat.bureau et aménag	32 316 620,45	15 618 772,80	16 697 847,65	15 138 897,98
* Autres immobilis.corporelles	10 452 160,00	-	10 452 160,00	4 132 800,00
* Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 498 880 263,18	2 778 087,31	1 496 102 175,87	1 084 296 083,90
* Prêts immobilisés	508 838,78	77 070,29	431 768,49	940 547,07
* Autres créances financières	6 638 745,63	-	6 638 745,63	6 638 689,38
* Titres de participation	1 491 532 678,77	2 701 017,02	1 488 831 661,75	1 076 516 847,45
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 619 525 306,21	54 893 373,69	1 564 631 932,52	1 144 026 962,79

STOCKS (F)	61 011 978,68	272 480,60	60 739 498,08	133 161 393,90
* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
* Matières et fournitures consommables	2 132 121,04	-	2 132 121,04	4 707 121,04
* Produits en cours	58 107 377,04	-	58 107 377,04	127 954 272,86
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 229 131 709,46	6 833 057,48	4 222 298 651,98	2 354 549 841,56
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	187 414 812,98	-	187 414 812,98	93 526 163,41
* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	6 039 598,04	1 672 123 587,74	873 953 161,06
* Personnel	646 822,47	-	646 822,47	2 525 155,64
* Etat	282 980 252,34	-	282 980 252,34	173 628 633,08
* Comptes d'associés	1 009 801 022,83	-	1 009 801 022,83	713 193 199,43
* Autres Débiteurs	1 060 041 135,10	793 459,44	1 059 247 675,66	491 501 296,35
* Comptes de régularisation-Actif	10 084 477,96	-	10 084 477,96	6 222 232,59
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 804 877,11	265 434,00	9 539 443,11	1 654 719,52
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	16 858,66	-	16 858,66	19 225,27
TOTAL II (F+G+H+I)	4 299 965 423,91	7 370 972,08	4 292 594 451,83	2 489 385 180,25
TRESORERIE-ACTIF	47 628 416,24	-	47 628 416,24	271 158,19
* Chèques et valeurs à encaisser	37 000,00	-	37 000,00	-
* Banques, TG et CCP	47 583 083,42	-	47 583 083,42	264 491,04
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	8 332,82	-	8 332,82	6 667,15
TOTAL III	47 628 416,24	-	47 628 416,24	271 158,19
TOTAL GENERAL I+II+III	5 967 119 146,36	62 264 345,77	5 904 854 800,59	3 633 683 301,23

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
Dont versé 1.210.000.000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	14 181 552,94	9 589 634,41
* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	56 980 814,76	54 434 362,50
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	136 145 765,34	91 838 370,79
Total des capitaux propres (A)	2 066 699 279,43	2 015 253 514,09
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	1 476 356 241,13	580 719 746,72
* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	-
* Autres dettes de financement	476 356 241,13	580 719 746,72
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	-
* Provisions pour risques	1 783 600,00	-
* Provisions pour charges	-	-
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	2 078 056 748,10	961 086 016,45
* Fournisseurs et comptes rattachés	552 886 186,84	300 405 022,07
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 229 861 139,68	620 295 433,05
* Personnel	1 163 306,73	1 755 573,86
* Organisme sociaux	3 318 415,61	3 567 253,32
* Etat	59 139 982,27	26 385 742,56
* Comptes d'associés	138 610 353,78	115 226,21
* Autres créanciers	36 466 525,02	446 436,68
* Comptes de régularisation-passif	56 610 838,17	8 115 328,70
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	16 858,66	19 225,27
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	92 134,94	30 658,83
Total II (F+G+H)	2 078 165 741,70	961 135 900,55
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	281 849 938,33	76 574 139,87
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	-	-
* Banques (soldes créditeurs)	281 849 938,33	76 574 139,87
Total III	281 849 938,33	76 574 139,87
TOTAL GENERAL I+II+III	5 904 854 800,59	3 633 683 301,23

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

I.2.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

CPC de l'exercice 2012

		NATURE	Propres à l'exercice 1	OPERATIONS concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		* Ventes de marchandises				
		* Ventes de biens et services produits	266 546 007,10	-600 000,00	265 946 007,10	948 207 061,89
		chiffre d'affaires	266 546 007,10		265 946 007,10	948 207 061,89
		* Variation de stocks de produits (1)	42 938 710,14		42 938 710,14	-1 474 982,67
		* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	0,00			
		* Subventions d'exploitation	0,00			
		* Autres produits d'expl.	0,00			
		* Repr. exp. : traf. charges	500 000,00		500 000,00	437 500,00
		* Produits financiers				
		Total I	309 984 717,24	-600 000,00	309 384 717,24	947 169 579,22
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		* Achats revendus(2) de marchandises				
		* Achats consommés de matières et fournitures (2)	186 430 992,30	1 967 365,59	188 398 357,89	757 892 084,02
		* Autres charges externes	66 573 029,43	1 459 977,91	68 033 007,34	64 215 004,11
		* Impôts et taxes	687 414,31	1 840,00	689 254,31	2 857 961,41
		* Charges de personnel	52 592 830,27	0,00	52 592 830,27	38 625 162,43
		* Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	0,00	1 157 142,86	671 428,57
		* Dotations d'exploitation	21 156 150,60	75 221,10	21 231 371,70	19 249 837,86
		Total II	328 597 559,77	3 504 404,60	332 101 964,37	883 511 478,40
	III	RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)			-22 717 247,13	63 658 100,82
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		* Prod.titres de part et titres immo	353 020 310,00	0,00	353 020 310,00	189 861 129,14
		* Gains de change	206 884,73	-117 085,74	89 798,99	404 778,64
		* Intérêts et autres prod.financiers	103 784 740,74	0,00	103 784 740,74	90 853 845,64
		* Reprise financ;transf.charges	1 002 062,19	0,00	1 002 062,19	351 039,58
		Total IV	458 013 997,66	-117 085,74	457 896 911,92	281 470 793,00
	V	CHARGES FINANCIERES				
		*Charges d'intérêts	140 877 486,48	0,00	140 877 486,48	124 993 458,20
		* Pertes de change	319 761,28	765,27	320 526,55	204 993,22
		* Autres charges financières	35 236,11	0,00	35 236,11	26 998,64
		* Dotations financières	270 855 644,03	0,00	270 855 644,03	790 048,10
		Total V	412 088 127,90	765,27	412 088 893,17	126 015 498,16
	VI	RESULTAT FINANCIER.(IV-V)			45 808 018,75	155 455 294,84
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)			23 090 771,62	219 113 395,66
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			23 090 771,62	219 113 395,66

N O N C O U R A N T T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immo.	450 000 000,00	0,00	450 000 000,00	5 525 000,00
		* Subventions d'équilibre	0,00	0,00		
		* Reprise sur subventions d'invest.	0,00	0,00		
		* Autres produits non courants	512 328,97	2 085 517,07	2 597 846,04	325 796,02
		* Reprise non cour.;transf.charges	0,00	0,00		
		Total VIII	450 512 328,97	2 085 517,07	452 597 846,04	5 850 796,02
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Val.nettes d'amort.immo.cédées	59 790 000,00	0,00	59 790 000,00	5 853 227,00
		* Subventions accordées	0,00	0,00		
		* Autres charges non courantes	8 849 563,98	530,91	8 850 094,89	1 280 626,01
		*Dot.non.courantes amort.et prov.	0,00	0,00		
		Total IX	68 639 563,98	530,91	68 640 094,89	7 133 853,01
	X	RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)			383 957 751,15	-1 283 056,99
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)			407 048 522,77	217 830 338,67
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			19 602 370,39	7 832 504,00
	XIII	RESULTAT NET.(XI-XII)			387 446 152,38	209 997 834,67
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			1 219 879 475,20	1 234 491 168,24
	XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			832 433 322,82	1 024 493 333,57
	XVI	RESULTAT NET (total produits-total charges)			387 446 152,38	209 997 834,67

1) Variation de stocks: stock final - stock initial augmentation (+); diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

CPC de l'exercice 2011

NATURE		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	Concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices		PRECEDENT
		1	précédents 2	3= 1 + 2	
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00
	*Ventes de biens et services produits	948 207 061,89		948 207 061,89	807 283 328,56
	Chiffres d'affaires	948 207 061,89	0,00	948 207 061,89	807 283 328,56
E	*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-1 474 982,67		-1 474 982,67	-69 846 895,82
X	* Immobilisations produites par l'entreprise			0,00	0,00
P	pour elle-même		0,00	0,00	0,00
L	* Subventions d'exploitation		0,00	0,00	0,00
O	* Autres produits d'exploitation		0,00	0,00	0,00
I	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	25 000,00	412 500,00	437 500,00	
T	TOTAL I	946 757 079,22	412 500,00	947 169 579,22	737 436 432,74
A	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus (2) de marchandises				
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	757 891 180,62	903,40	757 892 084,02	605 259 247,85
	* Autres charges externes	62 608 190,48	1 606 813,63	64 215 004,11	72 257 332,24
	* Impôts et taxes	2 849 416,41	8 545,00	2 857 961,41	2 219 141,71
	* Charges de personnel	38 593 104,98	32 057,45	38 625 162,43	35 736 719,63
	* Autres charges d'exploitation	671 428,57		671 428,57	3 464 904,70
	* Dotations d'exploitation	19 249 837,86		19 249 837,86	20 591 401,72
	Total II	881 863 158,92	1 648 319,48	883 511 478,40	739 528 747,85
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			63 658 100,82	-2 092 315,11
F	IV PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de participation et autres				
	titres immobilisés	189 861 129,14	0,00	189 861 129,14	129 934 500,00
	* Gains de change	404 778,64	0,00	404 778,64	630 980,12
	* Intérêts et autres produits financiers	90 849 123,10	4 722,54	90 853 845,64	90 982 690,30
	* Reprises financières : transferts de charges	351 039,58	0,00	351 039,58	12 299 848,47
A	TOTAL IV	281 466 070,46	4 722,54	281 470 793,00	233 848 018,89
N	V CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'intérêts	124 993 458,20	0,00	124 993 458,20	84 044 326,34
	* Pertes de change	204 603,79	389,43	204 993,22	249 656,93
	* Autres charges financières	26 902,41	96,23	26 998,64	0,00
	* Dotations financières	790 048,10	0,00	790 048,10	11 149 391,32
	TOTAL V	126 015 012,50	485,66	126 015 498,16	95 443 374,59
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			155 455 294,84	138 404 644,30
	VII RESULTAT COURANT (III + VI)	0,00	0,00	219 113 395,66	136 312 329,19
	VII RESULTAT COURANT (reports)	0,00	0,00	219 113 395,66	136 312 329,19

N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	5 525 000,00	0,00	5 525 000,00	244 146 200,00
		* Subvention d'équilibre		0,00	0,00	0,00
		* Reprises sur subventions d'investissement		0,00	0,00	0,00
		* Autres produits non courants	319 986,04	5 809,98	325 796,02	445 430,72
		* Reprises non courantes : transferts de charges		0,00	0,00	0,00
		TOTAL VIII	5 844 986,04	5 809,98	5 850 796,02	244 591 630,72
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	5 853 227,00	0,00	5 853 227,00	239 323 610,53
		* Subventions accordées		0,00	0,00	0,00
		* Autres charges non courantes	1 262 247,86	18 378,15	1 280 626,01	290 426,04
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		0,00	0,00	0,00
		Total IX	7 115 474,86	18 378,15	7 133 853,01	239 614 036,57
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-1 283 056,99	4 977 594,15
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			217 830 338,67	141 289 923,34
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			7 832 504,00	5 144 158,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			209 997 834,67	136 145 765,34
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 234 491 168,24	1 215 876 082,35
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 024 493 333,57	1 079 730 317,01
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			209 997 834,67	136 145 765,34

1) Variation de stocks: stock final - stock initial augmentation (+); diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

CPC de l'exercice 2010

NATURE		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	Concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices		PRECEDENT
		1	2	3= 1 + 2	
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		*Ventes de marchandises (en l'état)	0	0	0
		*Ventes de biens et services produits	807 283 328,56	807 283 328,56	514 191 564,15
		Chiffres d'affaires	807 283 328,56	0	514 191 564,15
		*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-69 846 895,82	-69 846 895,82	-54 228 799,73
		* Immobilisations produites par l'entreprise	0	0	0
		pour elle-même	0	0	0
		* Subventions d'exploitation	0	0	0
		* Autres produits d'exploitation	0	0	0
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges			104 000,00
		TOTAL I	737 436 432,74	0	737 436 432,74
A T I O N	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		* Achats revendus (2) de marchandises			
		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	604 312 287,85	946960	605 259 247,85
		* Autres charges externes	71 744 792,89	512 539,35	72 257 332,24
		* Impôts et taxes	2 069 117,71	150 024,00	2 219 141,71
		* Charges de personnel	35 687 180,38	49 539,25	35 736 719,63
		* Autres charges d'exploitation	3 464 904,70		3 464 904,70
		* Dotations d'exploitation	20 591 401,72		20 591 401,72
		Total II	737 869 685,25	1 659 062,60	739 528 747,85
					516 840 862,68
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			-2 092 315,11
					-56 774 098,26
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	129 934 500,00	0	129 934 500,00
		* Gains de change	630 980,12	0	630 980,12
		* Intérêts et autres produits financiers	90 978 055,82	4 634,48	90 982 690,30
		* Reprises financières : transferts de charges	12 299 848,47	0	12 299 848,47
		TOTAL IV	233 843 384,41	4 634,48	233 848 018,89
					106 576 331,17
	V	CHARGES FINANCIERES			
		* Charges d'intérêts	84 044 326,34	0	84 044 326,34
		* Pertes de change	249 656,93	0	249 656,93
R		* Autres charges financières		0	37 333,33
		* Dotations financières	11 149 391,32	0	11 149 391,32
		TOTAL V	95 443 374,59	0	95 443 374,59
					31 702 466,10
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			138 404 644,30
					74 873 865,07
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			136 312 329,19
					18 099 766,81
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			136 312 329,19
					18 099 766,81

N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	244 146 200,00	0	244 146 200,00	105 012 000,00
		* Subvention d'équilibre		0	0	
		* Reprises sur subventions d'investissement		0	0	
		* Autres produits non courants	187 434,44	257 996,28	445 430,72	422 437,17
		* Reprises non courantes : transferts de charges		0	0	
		TOTAL VIII	244 333 634,44	257 996,28	244 591 630,72	105 434 437,17
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	239 323 610,53	0	239 323 610,53	20 696 142,65
		* Subventions accordées		0	0	
		* Autres charges non courantes	279 874,04	10 552,00	290 426,04	57 443,54
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	0	0
		Total IX	239 603 484,57	10 552,00	239 614 036,57	20 753 586,19
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			4 977 594,15	84 680 850,98
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			141 289 923,34	102 780 617,79
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			5 144 158,00	10 942 247,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			136 145 765,34	91 838 370,79
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 215 876 082,35	672 077 532,76
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 079 730 317,01	580 239 161,97
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			136 145 765,34	91 838 370,79

1) Variation de stocks: stock final - stock initial augmentation (+); diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

I.2.3. Etats des Soldes de Gestion des trois derniers exercices (comptes sociaux)

ESG de l'exercice 2012

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	0,00	0,00
(+) Ventes de biens et services produits	265 946 007,10	948 207 061,89
(+) Variation de stock de produits	42 938 710,14	-1 474 982,67
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	0,00	0
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	308 884 717,24	946 732 079,22
(-) Achats consommés de matières et fournitures	188 398 357,89	757 892 084,02
(-) Autres charges externes	68 033 007,34	64 215 004,11
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	256 431 365,23	822 107 088,13
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	52 453 352,01	124 624 991,09
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	689 254,31	2 857 961,41
(-) Charges de personnel	52 592 830,27	38 625 162,43
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		83 141 867,25
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	-828 732,57	
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	671 428,57
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	500 000,00	437 500,00
(-) Dotation d'exploitation	21 231 371,70	19 249 837,86
(=)RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-22 717 247,13	63 658 100,82
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	45 808 018,75	155 455 294,84
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	23 090 771,62	219 113 395,66
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	383 957 751,15	-1 283 056,99
(-) Impôts sur les résultats	19 602 370,39	7 832 504,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	387 446 152,38	209 997 834,67
Bénéfice (+)	387 446 152,38	209 997 834,67
Pertes (-)		
(+) Dotations d'exploitation	20 080 973,33	19 249 837,86
(+) Dotations financières	267 575 646,00	
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières		
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations	450 000 000,00	5 525 000,00
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	59 790 000,00	5 853 227,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	284 892 771,71	229 575 899,53
(-) Distribution de bénéfices	169 400 000,00	96 800 000,00
AUTOFINANCEMENT	115 492 771,71	132 775 899,53

- (1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie
- (2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie
- (3) Y compris reprises sur subventions d'investissements

ESG de l'exercice 2011

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	* Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)	* Achats de marchandises		
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	0,00	0,00
(+)	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	946 732 079,22	737 436 432,74
	* Ventes de biens et services produits	948 207 061,89	807 283 328,56
	* Variation de stocks de produits	-1 474 982,67	-69 846 895,82
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
(-)	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	822 107 088,13	677 516 580,09
	* Achats consommés de matières et fournitures	757 892 084,02	605 259 247,85
	* Autres charges externes	64 215 004,11	72 257 332,24
=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	124 624 991,09	59 919 852,65
(+)	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00
(-)	* Impôts et taxes	2 857 961,41	2 219 141,71
(-)	* Charges du personnel	38 625 162,43	35 736 719,63
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	83 141 867,25	21 963 991,31
=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	0,00	0,00
(+)	* Autres produits d'exploitation		0,00
(-)	* Autres charges d'exploitation	671 428,57	3 464 904,70
(+)	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	437 500,00	0,00
(-)	* Dotations d'exploitation	19 249 837,86	20 591 401,72
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	63 658 100,82	-2 092 315,11
(+ ou -)	RESULTAT FINANCIER	155 455 294,84	138 404 644,30
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	219 113 395,66	136 312 329,19
+ ou -	RESULTAT NON COURANT	-1 283 056,99	4 977 594,15
(-)	* Impôts sur les résultats	7 832 504,00	5 144 158,00
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Résultat de l'exercice	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Bénéfice	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Perte	0,00	0,00
(+)	* Dotations d'exploitation (1)	19 249 837,86	16 957 589,10
(+)	* Dotations financières (1)	0,00	10 514 185,31
(+)	* Dotations non courantes (1)		
(-)	* Reprises d'exploitation (2)		
(-)	* Reprises financières (2)	0,00	11 595 360,85
(-)	* Reprises non courantes (2) (3)	0,00	
(-)	* Produits de cession d'immobilisations	5 525 000,00	244 146 200,00
(+)	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	5 853 027,00	239 323 610,53
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	229 575 699,53	147 199 589,43
(-)	* Distributions de bénéfices	96 800 000,00	84 700 000,00
	AUTOFINANCEMENT	132 775 699,53	62 499 589,43

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements

ESG de l'exercice 2010

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	* Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)	* Achats de marchandises		
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	0,00	0,00
(+)	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	737 436 432,74	459 962 764,42
	* Ventes de biens et services produits	807 283 328,56	514 191 564,15
	* Variation de stocks de produits	-69 846 895,82	-54 228 799,73
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
(-)	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	677 516 580,09	451 943 068,66
	* Achats consommés de matières et fournitures	605 259 247,85	411 519 957,32
	* Autres charges externes	72 257 332,24	40 423 111,34
=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	59 919 852,65	8 019 695,76
(+)	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00
(-)	* Impôts et taxes	2 219 141,71	607 972,58
(-)	* Charges du personnel	35 736 719,63	49 063 571,59
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	21 963 991,31	0,00
=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	0,00	-41 651 848,41
(+)	* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
(-)	* Autres charges d'exploitation	3 464 904,70	1 114 285,70
(+)	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	0,00	104 000,00
(-)	* Dotations d'exploitation	20 591 401,72	14 111 964,15
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-2 092 315,11	-56 774 098,26
(+ ou -)	RESULTAT FINANCIER	138 404 644,30	74 873 865,07
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	136 312 329,19	18 099 766,81
+ ou -	RESULTAT NON COURANT	4 977 594,15	84 680 850,98
(-)	* Impôts sur les résultats	5 144 158,00	10 942 247,00
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	136 145 765,34	91 838 370,79
	* Résultat de l'exercice	136 145 765,34	91 838 370,79
	* Bénéfice	136 145 765,34	91 838 370,79
	* Perte	0,00	0,00
(+)	* Dotations d'exploitation (1)	16 957 589,10	14 055 066,78
(+)	* Dotations financières (1)	10 514 185,31	12 317 905,76
(+)	* Dotations non courantes (1)		
(-)	* Reprises d'exploitation (2)		
(-)	* Reprises financières (2)	11 595 360,85	12 044 520,95
(-)	* Reprises non courantes (2) (3)		
(-)	* Produits de cession d'immobilisations	244 146 200,00	105 012 000,00
(+)	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	239 323 610,53	20 696 142,65
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	147 199 589,43	21 850 965,03
(-)	* Distributions de bénéfices	84 700 000,00	72 600 000,00
	AUTOFINANCEMENT	62 499 589,43	-50 749 034,97

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements

I.2.4. Tableaux de Financement des trois derniers exercices

Tableau de financement de l'exercice 2012

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois	Ressources
			c	d
1 Financement permanent	5 862 208 041,52	4 815 756 931,84		1 046 451 109,68
2 Moins actif immobilisé	2 023 590 700,63	2 296 737 870,93		273 147 170,30
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	3 838 617 340,89	2 519 019 060,91		1 319 598 279,98
4 Actif circulant	5 184 194 162,61	4 725 987 823,77	458 206 338,84	
5 Moins passif circulant	1 339 912 345,30	2 321 994 967,51	982 082 622,21	
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	3 844 281 817,31	2 403 992 856,26	1 440 288 961,05	
7 Trésorerie Nette (A-B)	-5 664 476,42	115 026 204,65		120 690 681,07

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		115 492 771,71		132 775 899,53
* Capacité d'autofinancement		284 892 771,71		229 575 899,53
- Distribution de bénéfices	169 400 000,00		96 800 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		450 089 635,05		5 845 036,91
* Cession d'immobi. incorporelles				4 000 000,00
* Cession d'immobi. corporelles				1 525 000,00
* Cession d'immobi. financières		450 000 000,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		89 635,05		320 036,91
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 050 324 699,00		2 851 147 350,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 615 907 105,76		2 989 768 286,44
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	73 289 084,08		748 464 613,23	
* Acqui. d'immob. incorporelles	873 556,60		2 298 270,40	
* Acqui. d'immob. corporelles	8 768 897,53		21 173 985,99	
* Acqui. d'immob. financières	63 624 699,00		724 901 412,89	
* Augment. des créances immobilisées	21 930,95		90 943,95	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	221 919 741,70		1 693 427 373,39	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	1 100 000,00		9 064 426,95	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	296 308 825,78		2 450 956 413,57	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	1 440 288 961,05		189 564 146,13	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	120 690 681,07	349 247 726,74	
TOTAL GENERAL	1 736 597 786,83	1 736 597 786,83	2 989 768 286,44	2 989 768 286,44

Tableau de Financement de l'exercice 2011

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)
		Emplois	Ressources
	a	b	c
			d
1 Financement permanent	4 815 756 931,84	3 544 839 120,56	1 270 917 811,28
2 Moins actif immobilisé	2 296 737 870,93	1 564 631 932,52	732 105 938,41
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	2 519 019 060,91	1 980 207 188,04	538 811 872,87
4 Actif circulant	4 725 987 823,77	4 292 594 451,83	433 393 371,94
5 Moins passif circulant	2 321 994 967,51	2 078 165 741,70	243 829 225,81
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	2 403 992 856,26	2 214 428 710,13	189 564 146,13
7 Trésorerie Nette (A-B)	115 026 204,65	-234 221 522,09	349 247 726,74
II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)			
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	132 775 699,53	0,00 62 499 589,43
* Capacité d'autofinancement		229 575 699,53	147 199 589,43
- Distribution de bénéfices	96 800 000,00		84 700 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		5 845 036,91	244 850 786,44
* Cession d'immobi. incorporelles		4 000 000,00	0,00
* Cession d'immobi. corporelles		1 525 000,00	135 000,00
* Cession d'immobi. financières		0,00	244 060 200,00
* Récupérations sur créances Immob.		320 036,91	655 586,44
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00	0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00	
* Subventions d'investissement		0,00	
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		2 851 147 350,00	1 601 440 263,61
(nette de primes de remboursement)			
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		2 989 768 086,44	1 908 790 639,48
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)			
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	748 464 413,23	661 314 917,08	
* Acqui. d'immob. incorporelles	2 298 270,40	1 592 596,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	21 173 985,99	10 775 283,21	
* Acqui. d'immob. financières	724 901 212,89	648 723 103,47	
* Augment. des créances immobilisées	90 943,95	223 934,40	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	1 693 427 373,39	705 803 769,20	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	9 064 426,95	13 411 063,18	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	2 450 956 213,57	1 380 529 749,46	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	189 564 146,13	0,00	686 179 430,43 0,00
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	349 247 726,74	0,00	0,00 157 918 540,41
TOTAL GENERAL	2 989 768 086,44	2 989 768 086,44	2 066 709 179,89 2 066 709 179,89

Tableau de Financement de l'exercice 2010

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81		948 865 859,75
2 Moins actif immobilisé	1 564 631 932,52	1 144 026 962,79	420 604 969,73	
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	1 980 207 188,04	1 451 946 298,02		528 260 890,02
4 Actif circulant	4 292 594 451,83	2 489 385 180,25	1 803 209 271,58	
5 Moins passif circulant	2 078 165 741,70	961 135 900,55		1 117 029 841,15
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	2 214 428 710,13	1 528 249 279,70	686 179 430,43	
7 Trésorerie Nette (A-B)	-234 221 522,09	-76 302 981,68		157 918 540,41
II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EMPLOIS	EXERCICE RESSOURCES	EXERCICE PRECEDENT EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	62 499 589,43	0,00	-50 749 034,97
* Capacité d'autofinancement		147 199 589,43		21 850 965,03
- Distribution de bénéfices	84 700 000,00		72 600 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		244 850 786,44		105 362 082,98
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		135 000,00		50 012 000,00
* Cession d'immobi. financières		244 060 200,00		55 000 000,00
* Récupérations sur créances Immob.		655 586,44		350 082,98
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports				0,00
* Subventions d'investissement				0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 601 440 263,61		565 000 000,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 908 790 639,48		619 613 048,01
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	661 314 917,08		399 518 199,05	
* Acqui. d'immob. incorporelles	1 592 596,00		424 790,85	
* Acqui. d'immob. corporelles	10 775 283,21		6 045 491,16	
* Acqui. d'immob. financières	648 723 103,47		385 976 744,30	
* Augment. des créances immobilisées	223 934,40		7 071 172,74	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	705 803 769,20		140 480 975,14	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	13 411 063,18		6 334 419,52	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 380 529 749,46		546 333 593,71	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	686 179 430,43	0,00	150 876 195,04	0,00
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	157 918 540,41	0,00	77 596 740,74
TOTAL GENERAL	2 066 709 179,89	2 066 709 179,89	697 209 788,75	697 209 788,75

I.2.5. Etat des dérogations (A2) – Trois derniers exercices

Exercice 2012

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 166 752 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 169 929 KMAD Constataction variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 137 370 KMAD

Exercice 2011

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 824 826 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 732 967 KMAD Constataction variation de stock de produits : KMAD Diminution du stock à l'actif : KMAD Augmentation des créances clients: 813 760 KMAD

Exercice 2010

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 703 590 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 642 526 KMAD Constataction variation de stock de produits : 99 542 KMAD Diminution du stock à l'actif : 99 542 KMAD Augmentation des créances clients: 703 590 KMAD

I.2.6. Etat des changements de méthodes (A3)

Exercice 2012

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
NEANT	NEANT	NEANT

Exercice 2011

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
NEANT	NEANT	NEANT

Exercice 2010

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
NEANT	NEANT	NEANT

I.2.7. Tableau des immobilisations (B2)

Exercice 2012

NATURE	MONTANT BRUT		AUGMENTATION				DIMINUTION		MONTANT BRUT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	76 821 886,96	1 100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	77 921 886,96	
* Frais préliminaires	37 820 176,98							37 820 176,98	
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	39 001 709,98	1 100 000,00						40 101 709,98	
* Prime de remoursement des obligations									
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4 972 349,31	1 244 556,60	0,00	0,00	0,00	0,00	371 000,00	5 845 905,91	
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 927 270,40	272 670,72						2 199 941,12	
* Fonds commercial									
*Autres immobilisations incorporelles	3 045 078,91	971 885,88					371 000,00	3 645 964,79	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	57 544 083,58	8 768 897,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	66 312 981,11	
* Terrains	914 545,07							914 545,07	
*Constructions	7 208 433,42							7 208 433,42	
*Installat. techniques, matériel et outillage	316 172,70							316 172,70	
* Matériel de transport	266 389,58	17 382,50						283 772,08	
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	33 426 485,02	4 040 147,07						37 466 632,09	
*Autres immobilisations corporelles	15 412 057,79	4 711 367,96						20 123 425,75	

Exercice 2011

Nature	Montant brut		AUGMENTATION		DIMINUTION		Montant	
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entre prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	67 757 460,01	9 064 426,95	-	-	-	-	-	76 821 886,96
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	29 937 283,03	9 064 426,95	-	-	-	-	-	39 001 709,98
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 674 078,91	2 298 270,40	-	-	-	-	-	4 972 349,31
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	1 927 270,40	-	-	-	-	-	1 927 270,40
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	2 674 078,91	371 000,00	-	-	-	-	-	3 045 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	50 213 504,11	21 173 985,99	-	-	13 843 406,52	-	-	57 544 083,58
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	905 402,78	-	-	-	-	-	7 208 433,42
* Installations techniques, matériel & outillage	-	316 172,70	-	-	-	-	-	316 172,70
* Matériel de transport	227 147,95	42 175,25	-	-	2 933,62	-	-	266 389,58
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	32 316 620,45	14 950 337,47	-	-	13 840 472,90	-	-	33 426 485,02
* Autres immobilisations corporelles	10 452 160,00	4 959 897,79	-	-	-	-	-	15 412 057,79
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-

Exercice 2010

Nature	Montant brut	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	54 346 396,83	13 411 063,18	-	-	-	-	-	67 757 460,01
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 526 219,85	13 411 063,18	-	-	-	-	-	29 937 283,03
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 081 482,91	1 592 596,00	-	-	-	-	-	2 674 078,91
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 081 482,91	1 592 596,00	-	-	-	-	-	2 674 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	39 463 995,79	10 775 283,21	-	-	25 774,89	-	-	50 213 504,11
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	-	-	-	-	-	-	6 303 030,64
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-	-	-	-	-
* Matériel de transport	195 887,05	57 035,79	-	-	25 774,89	-	-	227 147,95
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	27 917 733,03	4 398 887,42	-	-	-	-	-	32 316 620,45
* Autres immobilisations corporelles	4 132 800,00	6 319 360,00	-	-	-	-	-	10 452 160,00
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-

I.2.8. Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice 2012

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilis- sorties	Cumul d'amor- tissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	49 579 192,13	15 395 785,05	0,00	64 974 977,18
* Frais préliminaires	30 266 580,98	7 553 596,00		37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	19 312 611,15	7 842 189,05		27 154 800,20
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 203 210,46	713 048,42		1 916 258,88
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	1 203 210,46	713 048,42		1 916 258,88
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12 592 342,13	3 972 139,86	0,00	16 564 481,99
* Terrains				
* Constructions	1 627 108,96	410 192,02		2 037 300,98
* Installations techniques; matériel et outillage	15 808,64	31 617,27		47 425,91
* Matériel de transport	200 112,23	22 672,30		222 784,53
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	10 749 312,30	3 507 658,27		14 256 970,57
* immobilisations corporelles diverses				

Exercice 2011

Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	34 333 557,66	15 245 634,47	-	49 579 192,13
* Frais préliminaires	22 712 984,98	7 553 596,00	-	30 266 580,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	11 620 572,68	7 692 038,47	-	19 312 611,15
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	719 996,18	483 214,28	-	1 203 210,46
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	111 799,01	-	111 799,01
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	719 996,18	371 415,27	-	1 091 411,45
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	17 061 732,54	3 520 989,11	7 990 379,52	12 592 342,13
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	1 260 606,13	366 502,83	-	1 627 108,96
* Installations techniques, matériel & outillage	0,00	15 808,64	-	15 808,64
* Matériel de transport	15 618 772,80	3 120 430,08	7 989 890,58	10 749 312,30
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	182 353,61	18 247,56	488,94	200 112,23
* Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

Exercice 2010

Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	20 867 818,56	13 465 739,10	-	34 333 557,66
* Frais préliminaires	15 159 388,98	7 553 596,00	-	22 712 984,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 708 429,58	5 912 143,10	-	11 620 572,68
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	402 107,97	317 888,21	-	719 996,18
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	402 107,97	317 888,21	-	719 996,18
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 891 070,11	3 173 961,79	3 299,36	17 061 732,54
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	945 454,59	315 151,54	-	1 260 606,13
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	12 778 835,05	2 839 937,75	-	15 618 772,80
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	166 780,47	18 872,50	3 299,36	182 353,61
* Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

I.2.9. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Exercice 2012

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
26/12/2012	2 511	59 790 000,00	0,00	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	
TOTAL		59 790 000,00	0,00	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	0,00

Exercice 2011

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
15/11/2011	234 000 000	2 933,62	488,94	2 444,68	25 000,00	22 555,32	
03/02/2011	235 100 000	3 299 505,00	2 282 157,64	1 017 347,36			
03/02/2011	235 500 000	11 320,00	7 782,49	3 537,51			
03/02/2011	235 600 000	10 529 647,90	5 699 950,45	4 829 697,45	5 500 000,00		-350 582,32
Total		13 843 406,52	7 990 379,52	5 853 027,00	5 525 000,00	22 555,32	-350 582,32

Exercice 2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/06/2010	234 000 000	5 744,63	2 297,85	3 446,78	85 000,00	81 553,22	
30/06/2010	234 000 000	20 030,26	1 001,51	19 028,75	50 000,00	30 971,25	
13/10/2010	251 200 001	2 249 900,00		2 249 900,00	2 249 900,00	0,00	
13/10/2010	251 900 008	12 390 000,00		12 390 000,00	17 100 000,00	4 710 000,00	
13/10/2010	251 900 009	99 999 500,00		99 999 500,00	99 999 500,00	0,00	
13/10/2010	251 900 010	124 661 735,00		124 661 735,00	124 661 800,00	65,00	
TOTAL		239 326 909,89	3 299,36	239 323 610,53	244 146 200,00	4 822 589,47	0,00

I.2.10. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de	Situation	résultat	
						clôture	nette	net	
1		2	3	4	5	6	7	8	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	3 000 000	99,98%	2 999 500,00	2 999 500,00	31/12/2012	5 656 641,00	50 311,00	
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	0,00	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	80,00%	15 900 000,00	15 900 000,00	31/12/2012	36 492 715,00	-431 042,00	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 082,98	31/12/2012	-4 379 008,00	-4 428 618,00	
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600,00	31/12/2012	13 804 286,00	2 729 812,00	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748,00	31/12/2012	919 944,30	-98 989,00	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,79%	238 917 800,00	238 917 800,00	31/12/2012	265 201 560,00	10 794 768,00	
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,95%	154 973 960,00	154 973 960,00	31/12/2012	97 015 820,00	10 458 422,00	
ALLIANCESDARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	93,02%	797 207 500,00	797 207 500,00	31/12/2012	1 267 297 219,00	357 604 891,00	349 997 779,00
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	99,99%	9 424 163,61	9 424 163,61	31/12/2012	33 185 933,00	-3 005 854,00	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000,00	31/12/2012	-3 007 925,00	-3 963 548,00	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	224 845,00	-32 991,00	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	222 189,00	-32 886,00	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	99,50%	99 500,00	99 500,00	31/12/2012	100 000,00	0,00	
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	113 800 055,00	31/12/2012	156 241 039,00	-6 503 045,00	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,93%	149 250 944,30	36 391 507,30	31/12/2012	37 180 179,00	-11 129 034,00	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	100 344 736,00	31/12/2012	100 345 951,00	-1 375 500,00	
Cogedim	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600,00	31/12/2012	24 951 695,00	-107 623,00	
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 239,86	31/12/2012	576 539,00	364 304,00	
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000,00	31/12/2012	19 135,00	-68 065,00	
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000,00	31/12/2012	43 204 748,00	-814 333,00	
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	50 000 000	100,00%	49 999 600,00	49 999 600,00	31/12/2012	51 213 840,00	8 120 181,00	
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600,00	31/12/2012	10 634 363,00	4 097 692,00	2 799 160,00
BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	208 665,00	-50 375,00	
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIRS	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557,28	31/12/2012	62 740 835,00	-3 235 011,00	

SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 478,61	31/12/2012	46 564 103,00	-1 146 171,00	
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900,00	31/12/2012	-1 524 107,00	-14 098 200,00	
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600,00	31/12/2012	-1 693 349,00	-1 899 195,00	
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900,00	31/12/2012	10 000,00	0,00	
EMT ROUTE	PROMOTION IMMOBILIERE	20 000 000	99,99%	18 019 999,00	18 019 999,00	31/12/2012	21 226 033,00	-88 221,00	
JARDINS MERVILLE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	10 000,00	0,00	
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2012	46 732 572,00	-2 829 112,00	
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	7 250,00	0,00	
SOGEC	BET	1 000 000	100,00%	1 000 000,00	1 000 000,00	31/12/2012	1 554 967,68	208 083,51	
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	4 140,00	0,00	
SINDIPARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300,00	31/12/2012	51 472 685,00	-2 548 420,00	
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT TAGHAZOUT	AMENAGEMENT-DEVELOPPEMENT-COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	100 000 000	20,00%	19 999 900,00	19 999 900,00	31/12/2012	86 245 123,46	-9 007 686,99	
RAMICAL	PROMOTION IMMOBILIERE	612 300	51,00%	312 300	312 300	31/12/2012	-18 465 236,00	-2 709 464,00	
TOTAL		2 247 392 448	-	2 220 268 590,66	1 949 991 927,64		2 432 216 253,53	324 823 809,22	352 796 939,00

Tableau des titres de participation de l'exercice 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital	Participation		Prix d'acquisition	Valeur comptable	Extraits des derniers états de synthèse de la		Produits inscrits
		social	au capital en %		global		nette	société émettrice	
						date de clôture	situation nette	résultat net	au C.P.C de l'exercice
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500,00	299 500	31/12/2011	2 906 330,05	1 144 868,14	
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	0	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	80,00%	15 900 000,00	15 900 000	31/12/2011	36 943 756,78	- 2 876 915,84	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 083	31/12/2011	- 582 363,56	- 286 047,12	
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	1 374 473,78	668 198,74	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748	31/12/2011	1 009 104,29	- 189 964,51	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800,00	238 917 800	31/12/2011	253 393 523,08	39 765 422,56	39 919 680,00
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960,00	154 973 960	31/12/2011	86 279 349,87	- 120 893,38	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	99,99%	856 997 500,00	856 997 500	31/12/2011	1 246 148 752,86	294 806 742,31	109 988 654,67
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	100,00%	9 424 163,61	9 424 164	31/12/2011	36 190 986,57	9 244 278,81	19 999 399,96
Altadec	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000	31/12/2011	955 623,61	605 648,65	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	257 836,00	- 22 530,00	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	255 075,00	- 25 291,00	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	99 500,00	99 500	31/12/2011	100 000,00	-	
ALMES	GESTION DE PARTICIPATION	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	132 861 000	31/12/2011	158 893 100,00	- 9 431 958,15	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,97%	149 250 944,30	149 250 944	31/12/2011	48 309 213,15	61 426 834,25	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	236 000 000	31/12/2011	101 652 544,94	9 953 136,78	
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600	31/12/2011	25 309 098,04	197 280,14	
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 240	31/12/2011	204 294,44	106 021,16	
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2011	85 500,00	- 7 700,00	
ATLAS NAKHIL	GESTION DE PARTICIPATION	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000	31/12/2011	44 019 080,67	- 2 959 582,56	18 000 000
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600	31/12/2011	- 9 075 038,98	- 18 952 120,31	
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600	31/12/2011	13 524 239,62	7 979 793,13	1 199 640

BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	274 050,00	- 5 190,00
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIR	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557	31/12/2011	68 996 584,83	- 3 055 191,17
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 479	31/12/2011	47 301 677,52	- 1 021 479,57
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900	31/12/2011	11 284 993,55	-16 155 917,01
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600	31/12/2011	186 708,12	- 986 743,54
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900	31/12/2011	10 000,00	-
EMT ROUTE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000 000	100,00%	8 007 600,00	8 007 600	31/12/2011	11 314 253,82	672 307,71
JARDINS MERVILLE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	-	-
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000	31/12/2011	49 486 089,99	- 103 343,34
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	7 250,00	- 2 750,00
SOGEC	BET	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2011	446 884,17	36 548,12
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	8 828,00	- 1 172,00
SINDI PARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300	31/12/2011	54 709 319,51	2 477 231,91
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT - COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	AMENAGEMENT DEVELOPPEMENT ET COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	100 000 000	19,9999%	19 999 900	19 999 900	31/12/2011		
TOTAL		2 183 480 148		2 216 433 891,66	2 213 732 874,64		2 292 201 982,88	367 923 787,69
								189 107 374,55

Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice		Produits inscrits au C.P.C de l'exercice	
					date de clôture	situation nette	résultat net		
1		2	3	4	5	6	7	8	9
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500,00	299 500	31/12/2010	1 761 461,91	8 661,89	3 893 500,00
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	0	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	82,67%	12 400 000,00	12 400 000	31/12/2010	39 820 672,62	- 490 969,45	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 083	31/12/2010	2 167 080,20	- 522 138,88	
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	706 276,04	649 782,05	
Alliances International	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	108 671	100,00%	108 671,00	108 671	31/12/2010	206 740,54	- 276 439,02	
GOLF RESORT PALACE AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800,00	238 917 800	31/12/2010	229 748 163,93	31 068 855,80	99 799 200,00
	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960,00	154 973 960	31/12/2010	87 512 435,25	- 1 704,00	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	294 011 200	99,99%	294 008 700,00	294 008 700	31/12/2010	509 095 218,82	224 434 512,78	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	100,00%	9 424 163,61	9 424 164	31/12/2010	46 947 107,76	39 305 411,34	
Altadec	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000	31/12/2010	349 974,96	17 202,55	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	280 366,00	- 6 725,26	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	280 366,00	- 6 725,26	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,0%	99 500,00	99 500	31/12/2010	-	-	
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	132 861 000	31/12/2010	166 124 180,02	- 1 942 834,21	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,97%	149 250 944,30	149 250 944	31/12/2010	- 7 199 093,79	- 5 513 261,93	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	236 000 000	31/12/2010	92 735 994,56	- 806 594,70	
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600	31/12/2010	25 110 317,90	10 554,45	
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 240	31/12/2010	98 363,28	- 1 636,72	
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2010	91 500,00	- 1 700,00	
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000	31/12/2010	76 978 663,33	70 084 592,98	
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600	31/12/2010	2 322 994,68	- 68 831,93	

ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	34,00%	1 700 000,00	1 700 000	31/12/2010	7 926 383,69	1 275 123,69
BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET	300 000	49,93%	149 800,00	149 800	31/12/2010	274 050,00	- 5 190,00
SINDIBAD BEACH RESORT	GESTION DE PROJETS							
	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET	298 000 000	8,25%	24 584 900,00	24 584 900	31/12/2010	71 447 220,00	- 634 556,00
	EXPLOITATION DE PARC DE LOISIR							
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	25,00%	50 000 000,00	50 000 000	31/12/2010	47 914 560,29	- 451 152,51
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900	31/12/2010	24 859 353,20	- 4 987 532,05
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600	31/12/2010	-	
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900	31/12/2010	-	
OUED NEGRIKO IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE							-
TOTAL		1 221 340 271		1 491 532 678,77	1 488 831 661,75		1 427 581 213,98	351 135 434,31 129 934 500,00

I.2.11. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début	D'exploitation	DOTATIONS			REPRISES		Montant fin
	exercice		financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 778 087,31		267 575 646,00					270 353 733,31
2. Provisions rég- lementées								
INVESTISSEMENT								
3. Provisions dura- bles pour risques et charges	1 783 600,00							1 783 600,00
SOUS TOTAL (A)	4 561 687,31	0,00	267 575 646,00	0,00	0,00	0,00	0,00	272 137 333,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 735 969,04	1 150 398,37	3 095 686,22			780 264,17		11 201 789,46
5. Autres Provisions pour risques et charge	90 870,22		184 311,81			219 638,02		55 544,01
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	7 826 839,26	1 150 398,37	3 279 998,03	0,00	0,00	999 902,19	0,00	11 257 333,47
TOTAL (A+B)	12 388 526,57	1 150 398,37	270 855 644,03	0,00	0,00	999 902,19	0,00	283 394 666,78

Tableau des provisions de l'exercice 2011

NATURE	Montant	Dotations				Reprises		Montant
	début exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 778 087,31	-	-	-	-	-	-	2 778 087,31
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	1 783 600,00	-	-	-	-	-	-	1 783 600
SOUT TOTAL (A)	4 561 687,31	-	-	-	-	-	-	4 561 687,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 370 972,08	-	630 430,96	-	-	265 434,00	-	7 735 969,04
5. Autres provisions pour risques et charges	16 858,66-	-	159 617,14	-	-	85 605,58	-	90 870,22
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTA (B)	7 387 830,74	-	790 048,10	-	-	351 039,58	-	7 826 839,26
TOTAL (A + B)	11 949 518,05	-	790 048,10	-	-	351 039,58	-	12 388 526,57

Tableau des provisions de l'exercice 2010

NATURE	Montant début	Dotations				Reprises		Montant fin
	exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 642 862,85	-	8 730 585,31	-	-	11 595 360,85	-	2 778 087,31
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	1837750,25	-	-	54150,25	-	1 783 600,00
SOUT TOTAL (A)	5 642 862,85	0,00	10 568 335,56	-	-	11 649 511,10	-	4 561 687,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 804 074,46	3 633 812,62	564 197,10	-	-	631 112,10	-	7 370 972,08
5. Autres provisions pour risques et charges	19 225,27	-	16 858,66	-	-	19 225,27	-	16 858,66
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTA (B)	3 823 299,73	3 633 812,62	581 055,76	-	-	650 337,37	-	7 387 830,74
TOTAL (A + B)	9 466 162,58	3 633 812,62	11 149 391,32	-	-	12 299 848,47	-	11 949 518,05

I.2.12. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRE ANALYSE		
		Moins d'un an	Plus d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 850 787,36	37 664,12	6 734 707,61	78 415,63	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	153 333,48	37 664,12	37 253,73	78 415,63				
* Autres créance financières	6 697 453,88		6 697 453,88					
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 681 940 637,64	1 872 655 314,20	2 802 452 265,96	6 833 057,48	264 951,17	421 256 891,41	3 227 753 248,54	0,00
* Fournisseurs débiteurs	126 115 203,39	61 347 951,84	64 767 251,55		264 951,17		612 894,23	
* Clients et comptes rattachés	1 369 674 056,53	1 041 191 447,82	322 443 010,67	6 039 598,04			475 281 611,67	
* Personnel	762 581,40	65 725,13	696 856,27					
* Etat	421 256 891,41	129 090 516,59	292 166 374,82			421 256 891,41		
* Comptes d'associés	649 600 783,55	94 382 915,22	555 217 868,33				649 600 783,55	
* Autres débiteurs	2 107 646 477,08	543 462 798,03	1 563 390 219,61	793 459,44			2 102 257 959,09	
* Comptes de régul. Actif	6 884 644,28	3 113 959,58	3 770 684,70					

Tableau des créances de l'exercice 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					AUTRE ANALYSE	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non	Montants en	Montants sur l'Etat	Montants sur les	Montants
				recouvrées	devises	et organismes publics	entreprises liées	représentés
DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 918 491,45	6 835 161,45	83 230,00	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	225 175,32	196 575,32	28 500,00	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 693 316,13	6 638 586,13	54 730,00	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 245 336 277,11	2 562 861 998,68	1 682 474 258,43	-	610 807,17	85 228 222,39-	2 117 693 288,42	-
* Fournisseurs débiteurs	166 025 974,52	137 799 133,58	28 226 840,94	-	610 807,17	-	56 407 273,99	-
* Clients et comptes rattachés	2 190 112 699,59	1 220 525 978,12	969 586 721,47	-	-	-	290 608 951,74	-
* Personnel	706 867,49	629 400,96	77 466,53	-	-	-	-	-
* Etat	85 228 222,39	-	85 228 222,39	-	-	85 228 222,39	-	-
* Comptes d'associés	632 444 283,05	452 536 816,40	179 907 466,65	-	-	-	522 821 167,94	-
* Autres débiteurs	1 251 550 997,12	750 365 721,56	501 185 275,56	-	-	-	1 247 855 894,75	-
* Comptes de régul. Actif	4 495 455,34	1 004 948,06	3 490 507,28	-	-	-	-	-

Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					AUTRE ANALYSE	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 147 284,41	7 059 532,32	88 052,11	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	508 838,78	420 786,69	88 052,11	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 638 745,63	6 638 745,63	-	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 229 131 709,46	1 636 981 019,82	2 592 150 689,64	-	-	282 980 252,34	2 644 158 526,40	-
* Fournisseurs débiteurs	187 414 812,98	68 820 070,50	118 594 742,48	-	-	-	15 580 851,89	-
* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	840 594 841,63	837 568 344,15	-	-	-	634 042 494,67	-
* Personnel	646 822,47	609 655,23	37 167,24	-	-	-	-	-
* Etat	282 980 252,34	-	282 980 252,34	-	-	282 980 252,34	-	-
* Comptes d'associés	1 009 801 022,83	328 622 755,70	681 178 267,13	-	-	-	990 404 797,83	-
* Autres débiteurs	1 060 041 135,10	398 333 696,76	661 707 438,34	-	-	-	1 004 130 382,01	-
* Comptes de régul. Actif	10 084 477,96	-	10 084 477,96	-	-	-	-	-

I.2.13. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2012

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					Autres analyses	
		Moins d'un an	Plus d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	3 462 481 175,04	2 183 662 000,00	1 278 819 175,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00					
* Autres dettes de financement	462 481 175,04	183 662 000,00	278 819 175,04					
DU PASSIF CIRCULANT	1 339 794 996,92	583 365 024,94	756 429 971,98	0,00	4 464 320,55	124 317 799,79	171 152 208,95	59 438 030,18
* Fournisseurs	437 139 424,84	224 495 685,92	212 643 738,92		4 464 320,55		121 476 205,97	59 438 030,18
* Clients créditeurs	655 505 069,98	154 999 770,62	500 505 299,36					
* Personnel	1 574 566,51	1 438 858,26	135 708,25					
* Organismes sociaux	4 178 648,73	2 898 138,11	1 280 510,62			4 178 648,73		
* Etat	120 139 151,06	102 683 686,73	17 455 464,34			120 139 151,06		
* Comptes d'associés	396 738,78	294 400,00	102 338,78					
* Autres créanciers	50 241 736,14	27 517 143,69	22 724 592,46				49 676 002,98	
* Comptes de régular. Passif	70 619 660,88	69 037 341,62	1 582 319,26					

Tableau des dettes de l'exercice 2011

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE						Autres analyse	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets	
DETTES DE FINANCEMENT	2 634 076 217,74	1 397 987 392,75	1 236 088 825,00	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	634 076 217,74	397 987 392,75	236 088 825,00	-	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	2 318 486 659,50	1 247 454 054,93	1 074 389 107,89	-	8 790 550,67	85 228 222,39	148 667 351,14	6 892 397,71	
* Fournisseurs	624 738 442,90	306 443 247,95	318 295 194,95	-	8 790 550,67	-	143 217 951,71	6 892 397,71	
* Clients créditeurs	1 533 297 049,32	939 401 289,03	593 895 760,29	-	-	-	-	-	
* Personnel	1 303 658,01	254,00	1 303 404,01	-	-	-	-	-	
* Organismes sociaux	3 356 503,33	869 437,92	2 487 065,41	-	-	3 356 503,33	-	-	
* Etat	88 584 725,72	-	88 584 725,72	-	-	88 584 725,72	-	-	
* Comptes d'associés	396 738,78	102 338,78	294 400,00	-	-	-	5 449 399,43	-	
* Autres créanciers	6 016 986,39	612 217,58	5 404 768,81	-	-	-	-	-	
* Comptes de régular. Passif	67 505 561,71	25 269,67	67 480 292,03	-	-	-	-	-	

Tableau des dettes de l'exercice 2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE						Autres analyse	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets	
DE FINANCEMENT	1 476 356 241,13	1 405 668 166,13	70 688 075,00	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	-	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	476 356 241,13	405 668 166,13	70 688 075,00	-	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	2 078 056 748,10	650 941 059,46	1 427 115 688,64	-	12 198 078,07	62 189 680,91	487 238 953,17	4 194 289,86	
* Fournisseurs	552 886 186,84	28 935 305,19	523 950 881,65	-	12 198 078,07	-	62 154 360,02	4 194 289,86	
* Clients créditeurs	1 229 861 139,68	620 295 433,05	609 565 706,63	-	-	-	286 262 247,30	-	
* Personnel	1 163 306,73	254,00	1 163 052,73	-	-	-	-	-	
* Organismes sociaux	3 318 415,61	1 399 929,36	1 918 486,25	-	-	3 049 698,64	-	-	
* Etat	59 139 982,27	-	59 139 982,27	-	-	59 139 982,27	16 500,00	-	
* Comptes d'associés	138 610 353,78	46 256,21	138 564 097,57	-	-	-	104 401 589,00	-	
* Autres créanciers	36 466 525,02	238 611,98	36 227 913,04	-	-	-	34 404 256,85	-	
* Comptes de régular. Passif	56 610 838,17	25 269,67	56 585 568,50	-	-	-	-	-	

I.2.14. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

Exercice 2012

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	Casablanca le 15 janvier 2007	Crédit	5 668 166,13
Nantissement actions PMH et SPL	400 000 000,00	Nantissement	Casablanca le 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues					

Exercice 2011

					VALEUR COMPTABLE
TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT	NATURE	DATE ET LIEU	OBJET	NETTE DE LA SURETE
	PAR LA SURETE	(1)	D'INSCRIPTION	(2) (3)	DONNEE A LA DATE
DE CLOTURE					
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007	Crédit	5 668 166,13
			à casablanca		
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
			à casablanca		
Nantissement action SPL		Nantissement	en 14 juillet 2009	Nantissement	
			à casablanca		
* Sûretés reçues					

Exercice 2010

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE
					NETTE DE LA SURETE
					DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	5 668 166,13
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
Nantissement action SPL	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues					

(1) – Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(Entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

I.2.15. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Exercice 2012

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	5 000 000,00	5 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SG)		
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SG)	13 500 000,00	13 500 000,00
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangères (Attijari Wafabank)	1 222 000,00	1 222 000,00
Crédit d'enlèvement	1 000 000,00	1 000 000,00
Caution provisoir sur marché (BMCE)	1 150 000,00	1 150 000,00
Encours crédoc (BMCE)	-	704 682,00
Encours crédoc (Crédit Agricole)	-	5 386 000,00
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement de premier rang des actions de ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC) (actions ALMES détenues par ADI 7 258)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions EMT (actions EMT détenues par ALMES 410 530)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions Somadiaz (actions EMT LEVAGE (Somadiaz) détenues par ALMES 275 804)	165 000 000,00	165 000 000,00
Délégation aux prêteurs de dividendes qui seront distribués par ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par EMT aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par Somadiaz aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement d'actions PMH (BP)		
Nantissement d'actions SPL (BP)		
Signature billet à ordre (BP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Hypothèque de 1er rang sur le terrain Hay Bab Sebta (BP)		
Cautions provisoires (BMCE)	-	1 150 000,00
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total	721 562 000,00	728 802 682,00
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

Exercice 2011

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	195 000 000,00
SGMB	5 000 000,00	15 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert d'exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Immeuble N (SG)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1 ^{er} rang immeuble N (SG)		
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	
Cautions provisoires (Attijari Wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangère (Attijari Wafabank)	1 222 000,00	
Crédit d'enlèvement	1 000 000	
Caution provisoire sur marché (BMCE)	1 150 000,00	
Encours crédoc (BMCE)	704 682,00	
Encours crédoc (Crédit Agricole)	5 386 000,00	12 705 517,47
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement de premier rang des actions ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC) (actions ALMES détenues par ADI 7 258)	165 000 000,00	
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions EMT (action EMT détenues par ALMES 410 530)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions Somadiaz (action EMT Levage (Somadiaz) détenues par ALMES 275 804)		
Délégation aux prêteurs de dividendes qui seront distribués par ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	165 000 000,00	
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui seront distribués par EMT aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui seront distribués par Somadiaz aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement d'actions PMH (BP)		
Nantissement d'actions SPL (BP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BP)		
Hypothèque de 1 ^{er} rang		
Caution personnel et solidaire sur l'emprunt (190 MMAD) CIH accordé à la société ALDARNA		
Caution solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société Atlas Nakhil pour le remboursement de toutes les sommes que Atlas Nakhil doit à ATTIJARI WAFABANK) concurrence de 85 000 000,00 de dirhams majoré des intérêts et commissions		
Caution solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50 000 000,00 de dirhams que Sindibad Beach Resort doit à la société générale majorée des intérêts, commissions frais et accessoires		
Caution provisoires (BMCE)	1 150 000,00	
Caution marché (crédit agricole)		3 000 000,00
Caution bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total (1)	727 802 682,00	742 895 517,47
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT

* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

Exercice 2010

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	195 000 000,00	195 000 000,00
SGMB	15 000 000,00	15 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	-
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert CREDOC)	12 705 517,47	-
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	-	15 600 000,00
Hypothèque de 1er rang Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	-	
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	
Nantissement de fonds de commerce (ATTIJARI WAFABANK)	-	1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 690 000,00	2 756 650,00
Nantissement d'actions PMH (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Nantissement d'actions SPL (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Délégation de la créance qui sera issue de l'indemnisation au titre de l'expropriation (Rocade Méditerranéenne) cette garantie est concrétisée dans le contrat sous forme d'engagement	-	-
Cautions marché (crédit agricole)	3 000 000,00	3 000 000,00
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total (1)	1 556 395 517,47	695 856 650,00
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

I.2.16. Etat de répartition du capital social (C1)

Exercice 2012

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES Exercice Précédent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
WAFA ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES		3 279 100	3 279 100	100,00	327 910 000,00	327 910 000,00	327 910 000,00
Totaux		12 100 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

Exercice 2011

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE		NOMBRE	Valeur nominale		MONTANT DU CAPITAL
		DE TITRES	DE TITRES	de chaque	Souscrit	Appelé	libéré
		Exercice Précédent	Exercice actuel	action ou part sociale			
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020	10	-	-	-	-	-
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	-	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
Wafa ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR		181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT	364 210	-	-	-	-	-
DIVERS ACTIONNAIRES		2 914 890	3 279 100	100,00	327 910 000,00	327 910 000,00	327 910 000,00
Totaux		12 100 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

Exercice 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES Exercice Précédent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	MONTANT DU CAPITAL Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLLOUL	MARRAKECH	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT	364 210	364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
Wafa ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES		2 914 890	2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
Totaux		12 100 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

I.2.17. Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2012

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.O du 21.06.2012		. Réserve légale	10 499 891,73
Report à nouveau	89 519 291,83	. Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	209 997 834,67	. Dividendes	169 400 000,00
Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	215 912,00
Autres prélèvements		. Report à nouveau	119 401 322,77
TOTAL A	299 517 126,50	TOTAL B	299 517 126,50

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2011

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.A.O du 27.06.2011	-	Réserve légale	6 807 288,27
Report à nouveau	56 980 814,16	Autres réserves	-
Résultat nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	136 145 765,34	Dividendes	96 800 000
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	89 519 291,83
Total	193 126 580	Total	193 126 580

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2010

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.A.O du 14.06.2010	-	Réserve légale	4 591 918,53
Report à nouveau	54 434 362,5	Autres réserves	-
Résultat nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	91 838 370,79	Dividendes	84 700 000
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	56 980 814,76
Total	146 272 733	Total	146 272 733,29

I.2.18. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Exercice 2012

Date de clôture ⁽¹⁾	31 décembre 2012
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	28 mars 2013
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

Exercice 2011

Date de clôture ⁽¹⁾	31 décembre 2011
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	3 février 2012
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

Exercice 2010

I Datation

Date de clôture ⁽¹⁾	31 décembre 2010
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	4 mars 2011

⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

I.2.19. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2010	2011	2012
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 245 764	1 902 845	1 950 804
Ecart d'acquisition	639 140	688 551	679 554
Immobilisations incorporelles	10 956	12 479	13 433
Immobilisations corporelles	456 181	946 060	994 302
Immobilisations financières	83 955	179 269	180 288
Titres mis en équivalence	20 847	5 727	4 547
Impôts différés actif	34 685	70 758	78 681
Actif Circulant	9 128 592	14 302 581	18 432 210
Stocks	5 617 715	6 723 678	9 707 260
Fournisseurs avances et acomptes	302 093	699 159	395 453
Clients	2 050 373	4 452 375	5 104 911
Personnel	36	1 570	1 430
Etat débiteur	886 065	1 810 907	2 144 191
Comptes d'associés	90 448	80 067	136 362
Autres débiteurs	121 383	326 572	366 383
Comptes de régularisation - actif	50 493	117 466	115 866
Titres et valeurs de placement	9 986	90 786	460 152
Trésorerie – Actif	721 173	414 951	509 396
Total Actif	11 095 529	16 620 377	20 892 210

PASSIF			
Capitaux permanents	5 983 057	8 987 995	12 492 140
Capitaux propres part du groupe	2 722 599	3 436 672	4 064 369
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>445 423</i>	<i>751 104</i>	<i>1 335 922</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-5</i>	<i>26</i>	<i>-3</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>423 681</i>	<i>832 041</i>	<i>874 949</i>
Intérêts minoritaires	121 005	518 755	896 360
Obligations remboursables en actions	-	-	1 000 000
Dettes financières	2 828 961	4 687 017	6 066 216
Impôts différés passifs	268 848	299 089	430 027
Provisions durables pour risques et charges	41 644	46 462	35 169
Passif Circulant	3 424 163	5 838 754	6 337 184
Fournisseurs	1 210 176	2 094 473	2 492 642
Clients avances et acomptes	1 444 927	2 215 924	1 789 164
Personnel et organismes sociaux	23 884	35 790	39 721
Etat créditeur	341 817	891 334	1 000 128
Compte de régularisation passif	138 976	193 236	288 920
Comptes courants d'associés	117 038	225 262	545 047
Autres dettes	61 430	84 683	122 396
Autres provisions pour risques et charges	85 916	98 051	59 164
Trésorerie - Passif	1 688 309	1 793 627	2 062 886
Total Passif	11 095 529	16 620 377	20 892 210

I.2.20. Compte de résultat consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2010	2011	2012
Produits d'exploitation	3 575 613	5 558 462	6 217 199
Chiffre d'affaires	2 611 800	4 341 075	4 003 387
Variations de stock	933 806	1 003 933	2 100 880
Production immobilisée	2 577	21 022	13 144
Autres produits d'exploitation	25 785	32 639	0
Reprises d'exploitation	1 645	159 793	99 787
Charges d'exploitation	2 781 090	4 204 310	4 882 999
Achats consommées de matières	2 134 658	3 367 846	3 996 477
Autres charges externes	240 003	260 851	321 496
Impôts et taxes	22 567	61 059	30 670
Autres charges d'exploitation	22 929	1 626	7 247
Charges de personnel	264 285	343 085	432 573
Dotation d'exploitation	96 648	169 844	94 535
Résultat d'exploitation	794 523	1 354 152	1 334 200
Produits financiers	22 086	13 047	43 176
Charges financières	217 892	298 965	465 899
Résultat financier	-195 806	-285 919	-422 723
Produits non courants	157 443	181 298	462 261
Charges non courantes	132 667	111 054	131 194
Résultat non courant	24 776	70 245	331 067
Résultat avant impôt	623 493	1 138 478	1 242 544
Impôt sur les sociétés	167 506	166 615	108 979
Impôts différés	-285	-23 794	4 956
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	4 686	13 808	10 457
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	28 394	39 603	49 962
Résultat après impôt	432 564	969 863	1 089 104
Résultat des sociétés mises en équivalence	-654	3 129	1 630
Résultat consolidé	431 910	972 992	1 090 735
Part groupe	423 681	832 041	874 949
Part des minoritaires	8 229	140 951	215 785

I.2.21. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

(En KMAD)	2010	2011	2012
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	431 910	972 992	1 090 735
Dotations aux amortissements et provisions	87 375	-19 002	102 495
QP des sociétés mises en équivalence	-654	-3 129	-1 630
Résultats de cession	-40 360	-79 142	-393 261
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	478 271	871 719	798 338
Elimination du Coût de l'endettement financier net	198 505	286 129	436 949
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	676 776	1 157 848	1 235 287
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	-1 446 190	-2 328 033	-3 283 473
Variation des impôts Différés	-285	-5 832	4 956
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-769 699	-1 176 017	-2 043 230
Incidence de variation de périmètre	-690 111	-164 424	-160 249
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-235 542	-605 078	-111 410
Acquisition de titres non consolidés	-1 538	-95 101	-900
Cessions d'immobilisations	143 821	156 683	453 101
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-657	-2 500	-1 404
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-784 026	-710 420	179 138
Augmentation de capital	49 868	-	55 740
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-146 712	-97 031	-274 765
Emission des obligations remboursables en actions	-	-	1 000 000
Emission de nouveaux emprunts	1 825 135	3 840 059	1 857 671
Remboursements d'emprunts	-425 037	-1 982 003	-512 420
Intérêts financiers nets versés	-198 505	-286 129	-436 949
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 104 750	1 474 896	1 689 277
Variation de trésorerie nette	-448 975	-411 541	-174 814
Trésorerie nette ouverture	-518 161	-967 136	-1 378 677
Trésorerie nette clôture	-967 136	-1 378 677	-1 153 490

I.3. Etat des informations comptables consolidés 2012

Les comptes consolidés du Groupe Alliances Développement Immobilier (le « Groupe ») sont établis conformément aux normes nationales prescrites par la Méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis N°5 du 26 mai 2005.

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2012 et 2011 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

I.3.1. Principes et méthodes de consolidation

a. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une société sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette société.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas des sociétés Sindibad Holding, Sindibad Beach Resort, Sindipark et La Belle Roseraie.

Variation du périmètre :

Le tableau suivant présente le détail par secteur d'activité des sociétés nouvellement entrées dans le périmètre de consolidation du Groupe en 2012 :

Filiale	Nature d'opération	% de d'intérêt	% Contrôle	Nature de Contrôle
Promotion Immobilière				
Bidayat Al Kheir	Acquisition	93,03%	100,00%	Contrôle exclusif
L'Orchidée du Sud	Acquisition	93,02%	100,00%	Contrôle exclusif
Najila II	Participation a l'augmentation de capital	58,05%	96,00%	Contrôle exclusif
Ryad Al Nour	Création	92,90%	99,87%	Contrôle exclusif
Belle Roseraie	Antérieurement détenue nouvellement entrée périmètre	49,90%	50,00%	Contrôle conjoint
Remal Morocco Hospitality	Acquisition	99,95%	100,00%	Contrôle exclusif
Ramical	Participation a l'augmentation de capital	50,97%	50,97%	Contrôle exclusif
Akilam	Entrée suite a l'opérations RAMICAL	50,97%	100,00%	Contrôle exclusif

Le tableau suivant présente les évolutions des pourcentages de contrôle et d'intérêts survenues en 2012 pour les entités existantes au 31 décembre 2011.

Filiale	Variation % d'intérêts	Variation % de Contrôle
RIAD SOLTAN	-3,13%	Pas de variation
ALDARNA	-6,98%	-6,98%
MAREMCO	-6,97%	Pas de variation
DAR AL MOURAD	32,98%	39,80%
BELYA STAR REALITY	-6,62%	Pas de variation
OUED NEGROCO IMMOBILIER (ONI)	-4,87%	Pas de variation
RMILA	-6,74%	Pas de variation
TANGER RESORT	-4,87%	Pas de variation
M'DEQ DEVELOPPEMENT	-4,68%	0,20%
ZONE FRANCHE F'NIDEQ (ZFF)	-4,85%	Pas de variation
LA VALLEE AUX GOLFS	32,98%	Pas de variation
NAJILA	-4,53%	Pas de variation
EXPERENCIA	-6,96%	Pas de variation
AL AOUAYEL	-6,96%	Pas de variation
ERRAHMA	-3,48%	Pas de variation
NAJMAT SAISS	-4,53%	Pas de variation
RENTE NEGOCE	-6,97%	Pas de variation

b. Date de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre à l'exception de la société ALMES qui les clôture au 30 juin. Les comptes de la société ALMES arrêtés au 31 décembre ont été préparés pour les besoins de la consolidation.

c. Autocontrôle

La société Alliance Développement Immobilier ne détient pas d'actions d'auto contrôle classées en titres immobilisés au 31 décembre 2012 et 2011.

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions propres dûment autorisé par l'assemblée générale, la société détient au 31 décembre 2012, 12 450 actions propres classées en titres et valeurs de placement. Le montant engagé à cet effet s'élève à 9 millions de dirhams.

d. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés dans les comptes consolidés correspondent à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés des sociétés acquises.

Les écarts d'acquisition positifs font l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. Les écarts d'acquisition dont la valeur est négligeable sont constatés en charges sur l'exercice de leur constatation.

Les écarts d'acquisition négatifs sont constatés au niveau des provisions durables pour risques et charges et font l'objet d'une reprise sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition.

Le Groupe a décidé à partir de 2011 de ne constater l'amortissement des écarts d'acquisition qu'après leur affectation dans le délai accordé par l'avis N°5 : délai se terminant à la clôture du premier exercice, commencé postérieurement à l'acquisition, au cours duquel le Groupe peut procéder aux analyses et expertises nécessaires à cette évaluation.

e. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

La filiale Alliances Internationale est la seule filiale du Groupe dont les comptes sont tenus en devise (€).

Les comptes de cette filiale ont été convertis selon la méthode du cours de clôture conformément à l'avis N° 5 du CNC :

- les éléments d'actif et de passif monétaires et non monétaires sont convertis au cours de change de clôture ;
- les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période.

Les écarts de conversion constatés, tant sur les éléments de bilan d'ouverture que sur le résultat, sont portés dans les capitaux propres.

I.3.2. Méthodes et règles d'évaluation

a. Immobilisations incorporelles

Mis à part les écarts d'acquisition constatés sur les filiales acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement un fond commercial (Alliance Internationale) et des logiciels informatiques.

b. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production, diminué des amortissements, calculés selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de vie estimée des actifs concernés. Les durées de vie retenues sont les suivantes :

Libellé	Durée
Constructions	20 ans
Aménagements	10 ans
Matériel et outillage	10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	10 ans
Matériel informatique	6 ans et 8 mois

Les immobilisations en crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations par la contrepartie d'un financement à long terme. Les immobilisations résultant de ce retraitement sont amorties conformément aux taux d'amortissement économiques appliqués par le Groupe.

Les impacts de cessions intragroupes sont neutralisés en consolidation.

c. Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à la valeur d'utilité, si celle-ci est inférieure.

Les prêts et créances à long terme sont enregistrés à leur valeur nominale. Ils font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

d. Impôts différés

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés actifs sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés sur les comptes consolidés.

e. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des marges sur les prestations de contractant général facturées par les sociétés Alliances Développement Immobilier et Alliances Darna et sur les travaux d'aménagement facturés par la société Altadec.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

f. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

g. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs de placement constitués d'actions cotées, SICAV et OPCVM sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

h. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des provisions pour amortissements dérogatoires.

i. Reconnaissance des revenus

La société Alliances Développement Immobilier utilise la méthode d'avancement des travaux pour la comptabilisation de son chiffre d'affaires relatif aux activités de prestations de services (MOD, contractant général, ...).

Concernant les activités de promotion immobilière, le chiffre d'affaires est comptabilisé selon la méthode de l'achèvement.

j. Provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probable, entraînent la constitution de provisions pour risques et charges.

Les montants à provisionner sont appréciés compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

I.4. Etat de synthèse de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013

I.4.1. Comptes consolidés au 30 juin 2013

a. Bilan - Actif

En KMAD		
ACTIF	31/12/2012	30/06/2013
Actif Immobilisé	1 950 804	2 158 614
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,3%</i>	<i>10,0%</i>
Ecart d'acquisition	679 554	755 344
Immobilisations incorporelles	13 433	15 813
Immobilisations corporelles	994 302	1 029 110
Immobilisations financières	180 288	269 315
Titres mis en équivalence	4 547	4 236
Impôts différés actif	78 681	84 796
Actif Circulant	18 432 010	19 173 121
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,2%</i>	<i>88,7%</i>
Stocks	9 707 260	10 621 433
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 411 910
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>395 453</i>	<i>539 062</i>
<i>Clients</i>	<i>5 104 911</i>	<i>4 827 916</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 430</i>	<i>1 284</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 144 191</i>	<i>2 265 245</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>136 362</i>	<i>140 555</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>366 383</i>	<i>522 983</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>115 866</i>	<i>114 866</i>
Titres et valeurs de placement	460 152	139 778
Trésorerie – Actif	509 396	286 395
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,3%</i>
Total Actif	20 892 210	21 618 131

b. Bilan – Passif au 30 juin 20103

En KMAD		
PASSIF	31/12/2012	30/06/2013
Capitaux permanents	12 492 140	12 449 479
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>59,8%</i>	<i>57,6%</i>
Capitaux propres part du groupe	4 064 369	4 053 023
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 953 900</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-3</i>	<i>-1</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>874 949</i>	<i>245 623</i>
Intérêts minoritaires	896 360	939 782
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000
Dettes financières	6 066 216	6 005 292
Impôts différés passif	430 027	417 033
Provisions durables pour risques et charges	35 169	34 350
Passif Circulant	6 337 184	7 033 693
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,3%</i>	<i>32,5%</i>
Fournisseurs	2 492 642	2 820 905
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 723 668
Personnel et organismes sociaux	39 721	59 240
Etat créancier	1 000 128	978 701
Compte de régularisation passif	288 920	413 957
Comptes courants d'associés	545 047	790 211
Autres dettes	122 396	157 731
Autres provisions pour risques et charges	59 164	89 279
Trésorerie - Passif	2 062 886	2 134 959
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,9%</i>
Total Passif	20 892 210	21 618 131

c. CPC consolidé au 30 juin 2013

Compte de produits et de charges	30-juin-13	30-juin-12
Produits d'exploitation	2 691 330	2 978 772
Chiffre d'affaires	1 803 035	1 914 411
Variation des stocks	856 243	988 478
Production immobilisée	14 700	6 171
Autres produits d'exploitation	9 521	6
Reprises d'exploitation	7 830	69 706
Charges d'exploitation	2 102 071	2 271 134
Achats consommés de matières	1 543 277	1 849 557
Autres charges externes	163 119	164 820
Impôts et taxes	25 973	8 382
Charges de personnel	278 602	199 585
Autres charges d'exploitation	15 394	7 182
Dotations d'exploitation	75 705	41 608
Résultat d'exploitation	589 260	707 638
Produits financiers	73 138	7 793
Charges financières	272 006	204 669
Résultat financier	-	-
Produits non courants	1 796	4 198
Charges non courantes	12 149	35 950
Résultat non courant	-	-
Résultat avant impôt	380 039	479 009
Impôts sur les sociétés	63 003	74 814
Impôts différés	-	2 743
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition	24 966	24 861
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	819	5 229
Résultat après impôts des sociétés intergrées	311 655	387 306
Résultat des sociétés mises en équivalence	1 205	807
Résultat net de l'ensemble consolidé	312 861	388 113
- Part du groupe	245 623	274 136
- Part des minoritaires	67 237	113 976

I.4.2. Comptes sociaux au 30 juin 2013

a. Bilan – Actif au 30 juin 2013

ACTIF	Brut	EXERCICE Amortissement et provisions	Net	Exercice Prec.
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	42 136 109,63	21 176 610,82	20 959 498,81	12 946 909,78
* Frais préliminaires	-	-	-	-
* Charges à répartir	42 136 109,63	21 176 610,82	20 959 498,81	12 946 909,78
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	6 286 422,71	2 404 232,73	3 882 189,98	3 929 647,03
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets,marques,droits et val.simil	2 925 127,80	646 363,07	2 278 764,73	1 770 957,19
* Logiciels	-	-	-	-
* Immobilisations incorporels en cours	-	-	-	396 669,88
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	3 361 294,91	1 757 869,66	1 603 425,25	1 762 019,96
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	69 449 607,86	18 686 024,29	50 763 583,57	49 748 499,12
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 235 646,68	4 972 786,74	5 171 132,44
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	63 234,55	252 938,15	268 746,79
* Matériel de transport	283 772,08	233 626,49	50 145,59	60 987,55
* Mobilier,mat.bureau et aménag	38 837 789,69	16 153 516,57	22 684 273,12	23 209 661,52
* Autres immobilis.corporelles	21 888 894,90	-	21 888 894,90	20 123 425,75
*Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 342 648 496,73	270 353 733,31	2 072 294 763,42	1 956 965 644,71
* Prêts immobilisés	182 532,19	77 070,29	105 461,90	76 263,19
* Autres créances financières	61 997 376,88	-	61 997 376,88	6 697 453,88
* Titres de participation	2 280 268 587,66	270 276 663,02	2 009 991 924,64	1 949 991 927,64
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 460 520 636,93	312 620 601,15	2 147 900 035,78	2 023 590 700,64
—	—	—	—	—
* Terrains	2 207 170,39	-	2 207 170,39	2 216 671,24
* Matières et fournit consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	112 314 940,32	1 422 878,97	110 892 061,35	98 920 706,14
* Produits interméd.et prod.résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 929 712 221,45	6 833 057,48	4 922 879 163,97	4 675 107 580,16
* Fournis.débit,avances et acomptes	141 427 071,50	-	141 427 071,50	126 115 203,39
* Clients et comptes rattachés	1 109 570 312,38	6 039 598,04	1 103 530 714,34	1 363 634 458,49
* Créances liés,à des contrats de construction	-	-	-	-
* Prêts accordés aux membres de la direction	-	-	-	-
* Personnel	769 413,76	-	769 413,76	762 581,40
* Etat	428 253 097,20	-	428 253 097,20	421 256 891,41
* Comptes d'associés	841 952 749,55	-	841 952 749,55	649 600 783,55
* Autres Débiteurs	2 327 993 097,65	793 459,44	2 327 199 638,21	2 106 853 017,64
* Comptes de régularisation-Actif	79 746 479,41	-	79 746 479,41	6 884 644,28
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	78 471 746,96	746 408,05	77 725 338,91	407 893 661,06
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	50 200,54	-	50 200,54	55 544,00

TOTAL II (F+G+H+I)	5 122 756 279,66	9 002 344,50	5 113 753 935,16	5 184 194 162,60
TRESORERIE-ACTIF	5 861 313,75	-	5 861 313,75	271 273 193,53
* Chèques et valeurs à encaisser	84 576,00		84 576,00	-
* Banques, TG et CCP	5 759 590,33		5 759 590,33	271 254 568,35
* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	17 147,42		17 147,42	18 625,18
* Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie		-	-	
TOTAL III	5 861 313,75		5 861 313,75	271 273 193,53
TOTAL GENERAL I+II+III	7 589 138 230,34	321 622 945,65	7 267 515 284,69	7 479 058 056,77

b. Bilan – Passif au 30 juin 2013

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	0,00	0,00
* Actions d'autocontrôle		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	0,00	0,00
* Réserve légales	50 861 040,56	31 488 732,94
* Autres réserves	6 281 358,39	6 107 058,39
* Report à nouveau (2)	245 300 867,53	119 401 322,77
* Résultat en instance d'affectation (2)	0,00	
* Résultat net de l'exercice (2)	162 658 811,62	387 446 152,38
Total des capitaux propres (A)	2 318 602 078,10	2 397 943 266,48
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	0,00	0,00
* Subvention d'investissement	0,00	0,00
* Provisions réglementées	0,00	0,00
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	3 436 618 733,85	3 462 481 175,04
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	436 618 733,85	462 481 175,04
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges	0,00	0,00
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)	0,00	0,00
* Augmentation de créances immobilisées	0,00	0,00
* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
Total I (A+B+C+D+E)	5 757 004 411,95	5 862 208 041,52
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	1 259 365 770,48	1 339 794 996,92
-		
* Fournisseurs et comptes rattachés	396 296 140,46	437 139 424,84
* Clients créditeurs, avances et acomptes	390 002 821,33	655 505 069,98
* Personnel	2 023 573,00	1 574 566,51
* Organisme sociaux	3 182 582,56	4 178 648,73
* Etat : Impôts sur les sociétés	1 920 522,00	9 812 034,39
* Etat : Autres Impôts et taxes	112 738 679,18	110 327 116,67
* Comptes d'associés	242 396 738,78	396 738,78
* Autres créanciers	16 106 277,54	50 241 736,14
* Comptes de régularisation-passif	94 698 435,63	70 619 660,88
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	50 200,54	55 544,01
<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants)</u> (H)	7 241,95	61 804,37
Total II (F+G+H)	1 259 423 212,97	1 339 912 345,30
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	251 087 659,77	276 937 669,95
-		
* Crédits d'escompte et de trésorerie	0,00	0,00
* Crédit de trésorerie	250 000 000,00	250 000 000,00
* Banques (soldes créditeurs)	1 087 659,77	26 937 669,95
Total III	251 087 659,77	276 937 669,95
TOTAL GENERAL I+II+III	7 267 515 284,69	7 479 058 056,77

c. CPC – Comptes sociaux au 30 juin 2013

	OPERATIONS Propres à l'exercice	concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
<u>PRODUITS D'EXPLOITATION</u>				
* Ventes de marchandises	-	-	-	-
* Ventes de biens et services produits chiffre d'affaires	107 567 598,19	-	107 567 598,19	215 459 654,49
* Variation de stocks de produits (1)	11 971 355,21		11 971 355,21	8 095 690,65
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	-	-	-	-
* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
* Autres produits d'expl.	-	9 521 426,71	9 521 426,71	-
* Repr. exp. : traf. charges	-	-	-	-
Total I	119 538 953,40	9 521 426,71	129 060 380,11	223 555 345,14
<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>				
* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	55 868 296,93	-	55 868 296,93	144 069 543,08
* Autres charges externes	30 588 673,94	266 988,99	30 855 662,93	36 921 913,02
* Impôts et taxes	700 000,75	8 428,00	708 428,75	1 026 995,85
* Charges de personnel	28 605 708,82	-	28 605 708,82	26 443 630,84
* Autres charges d'exploitation	1 350 000,00	-	1 350 000,00	1 350 000,00
* Dotations d'exploitation	6 823 127,12	-	6 823 127,12	10 202 754,97
Total II	123 935 807,56	275 416,99	124 211 224,55	220 014 837,76
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)	- 4 396 854,16	9 246 009,72	4 849 155,56	3 540 507,38
<u>PRODUITS FINANCIERS</u>				
* Prod.titres de part et titres immo	192 289 512,00	-	192 289 512,00	352 846 850,00
* Gains de change	2 880,96	-	2 880,96	932,43
* Intérêts et autres prod.financiers	74 684 348,13	-	74 684 348,13	49 125 883,28
* Reprise financ;transf.charges	3 001 397,02	-	3 001 397,02	93 030,22
Total IV	269 978 138,11	-	269 978 138,11	402 066 695,93
<u>CHARGES FINANCIERES</u>				
*Charges d'intérêts	102 664 242,02	-	102 664 242,02	68 380 667,98
* Pertes de change	82 043,93	-	82 043,93	83 391,43
* Autres charges financières	2 990 461,31	-	2 990 461,31	35 236,11
* Dotations financières	796 608,59	-	796 608,59	432 277,77
Total V	106 533 355,85	-	106 533 355,85	68 931 573,29
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	163 444 782,26	-	163 444 782,26	333 135 122,64
RESULTAT COURANT (III+VI)	159 047 928,10	9 246 009,72	168 293 937,82	336 675 630,02
<u>PRODUITS NON COURANTS</u>				
* Produits de cessions d'immo.	-	-	-	-
* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
* Autres produits non courants	20 628,78	18 000,00	38 628,78	3 374 146,06
* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
Total VIII	20 628,78	18 000,00	38 628,78	3 374 146,06

CHARGES NON COURANTES

* Val.nettes d'amort.immo.cédées	-	-	-	-
* Subventions accordées	-	-	-	-
* Autres charges non courantes	3 735 425,98	17 807,00	3 753 232,98	6 672 562,87
*Dot.non.courantes amort.et prov.	-	-	-	-
Total IX	3 735 425,98	17 807,00	3 753 232,98	6 672 562,87
RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	- 3 714 797,20	193,00	- 3 714 604,20	- 3 298 416,81
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	155 333 130,90	9 246 202,72	164 579 333,62	333 377 213,21
IMPOTS SUR LES RESULTATS			1 920 522,00	3 104 037,00
RESULTAT NET.(XI-XII)	155 333 130,90	9 246 202,72	162 658 811,62	330 273 176,21
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			399 077 147,00	628 996 187,13
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			236 418 335,38	298 723 010,92
RESULTAT NET			162 658 811,62	330 273 176,21

I.4.3. Comptes consolidés au 30 juin 2012

a. Bilan – Actif au 30 juin 2012

ACTIF	30/06/2012	31/12/2011
Ecart d'Acquisition	662 642	688 551
Immobilisations incorporelles	13 285	12 479
Immobilisations corporelles	985 504	946 060
Immobilisation financiers	182 930	179 269
Titres Mise en Equivalence	3 717	5 727
Impôts différés actif	73 571	70 758
Total Actif Immobilisé	1 921 648	1 902 845
Stocks	7 847 096	6 723 678
Fournisseurs avances et acomptes	496 869	699 159
Clients	4 387 635	4 452 375
Personnel	1 537	1 570
Etat débiteur	1 967 921	1 810 907
Comptes d'associés	187 844	80 067
Autres débiteurs	350 954	326 572
Comptes de régularisation- actif	170 019	117 466
Titres et valeurs de placement	22 003	90 786
Total Actif Circulant	15 431 879	14 302 581
Disponibilités	289 468	414 951
Trésorerie Actif	289 468	414 951
TOTAL ACTIF	17 642 995	16 620 377

b. Bilan – Passif au 30 juin 2012

PASSIF	30/06/2012	31/12/2011
Capitaux Propres du Groupe	3 541 789	3 436 672
Capital	1 210 000	1 210 000
Primes d'Emission	643 500	643 500
Réserves Consolidées	1 414 149	751 104
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	3	26
Résultat net part groupe	274 136	832 041
Intérêts minoritaires	785 997	518 755
Réserves Minoritaires	672 021	377 804
Résultats Minoritaires	113 976	140 951
Capitaux propres consolidés	4 327 786	3 955 427
Dettes financières	4 786 412	4 687 017
Impôts différés passif	318 171	299 089
Prov. durables pr risques et charges	41 285	46 462
Total Passif immobilisé	9 473 653	8 987 996
Fournisseurs	2 370 393	2 094 473
Clients avances et acomptes	1 845 404	2 215 924
Personnel et organismes sociaux	43 472	35 790
Etat créditeur	904 944	891 334
Comptes de régularisation passif	227 560	193 236
Autres provisions pour risques et charges	55 323	98 051
Comptes courants d'associés créditeur	373 993	225 262
Autres dettes	84 519	84 683
Total Passif circulant	5 905 608	5 838 754
Trésorerie passif	2 263 733	1 793 627
TOTAL PASSIF	17 642 995	16 620 377

c. CPC – Comptes consolidés au 30 juin 2012

Compte de produits et de charges	30/06/2012	30/06/2011
Produits d'exploitation	2 978 772	2 260 608
Chiffre d'affaires	1 914 411	1 677 154
Variations de stock	988 478	496 688
Production immobilisée	6 171	-
Autres produits d'exploitation	6	36 707
Reprises d'exploitation	69 706	50 059
Charges d'exploitation	2 271 134	1 770 201
Achats consommés de matières et fournitures	1 849 557	1 435 589
Autres charges externes	164 820	105 098
Impôts et taxes	8 382	23 210
Charges de personnel	199 585	166 544
Autres charges d'exploitation	7 182	551
Dotations d'exploitation	41 608	39 209
Résultat d'exploitation	707 638	490 407
Produits financiers	7 793	6 982
Charges financières	204 669	118 211
Résultat financier	- 196 877	- 111 229
Produits non courants	4 198	5 951
Charges non courantes	35 950	9 375
Résultat non courant	- 31 752	- 3 424
Résultat avant impôt	479 009	375 754
Impôt sur les sociétés	74 814	88 923
Impôts différés	- 2 743	7 834
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	24 861	18 527
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	5	

	229	
Résultat après impôt des sociétés intégrées	387 306	260 470
Résultat des sociétés mises en équivalence	807	1 963
Résultat Net de l'ensemble consolidé	388 113	262 433
Part groupe	274 136	257 784
Part des minoritaires	113 976	4 649

I.4.4. Comptes sociaux au 30 juin 2012

a. Bilan – Actif au 30 juin 2012

ACTIF	EXERCICE		Net	Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions		
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	76 821 887	57 513 413	19 308 474	27 242 695
* Frais préliminaires	37 820 177	34 043 379	3 776 798	7 553 596
* Charges à répartir	39 001 710	23 470 034	15 531 676	19 689 099
* Primes de rembours.des obligation				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	5 356 505	1 536 531	3 819 974	3 769 139
* Immo.en recherche et dévelop				
* Brevets,marques,droits et val.simil	2 196 811	265 782	1 931 029	1 815 471
* Fonds commercial				
* Autres immobilis.incorporelles	3 159 694	1 270 749	1 888 945	1 953 668
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	63 005 896	14 527 556	48 478 340	44 951 742
* Terrains	914 545		914 545	914 545
* Constructions	7 208 433	1 829 955	5 378 478	5 581 324
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 173	31 617	284 556	300 364
* Matériel de transport	282 156	211 476	70 680	66 278
* Mobilier,mat.bureau et aménag	35 463 267	12 454 508	23 008 759	22 677 173
* Autres immobilis.corporelles	18 821 322		18 821 322	15 412 058
*Immo.corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 223 525 344	2 778 087	2 220 747 257	2 220 774 296
* Prêts immobilisés				
* Autres créances financières	6 879 053	77 070	6 801 983	6 841 421
* Titres de participation	2 216 446 291	2 701 017	2 213 745 274	2 213 732 875
* Autres titres immobilisés	200 000		200 000	200 000
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 368 709 632	76 355 587	2 292 354 045	2 296 737 872
STOCKS (F)	67 843 326	272 481	67 570 845	59 432 142
* Terrains	2 342 760		2 342 760	2 299 748
* Matières et fournit consommables				
* Produits en cours	65 500 566	272 481	65 228 085	57 132 394
* Produits interméd.et prod.résiduels				
* Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 170 464 824	6 833 057	4 163 631 767	4 616 061 159
* Fournis.débit,avances et acomptes	120 605 654		120 605 654	166 025 975
* Clients et comptes rattachés	1 351 337 183	6 039 598	1 345 297 585	2 184 073 102

* Personnel	702 568		702 568	706 867
* Etat	392 067 930		392 067 930	377 557 940
* Comptes d'associés	1 000 462 032		1 000 462 032	632 444 283
* Autres Débiteurs	793 459	793 459	1 297 198 961	1 250 757 538
* Comptes de régularisation-Actif	7 297 037		7 297 037	4 495 454
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	11 007 300	933 941	10 073 359	50 403 651
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	128 768		128 768	90 870
TOTAL II (F+G+H+I)	4 249 444 218	8 039 479	4 241 404 739	4 725 987 822
TRESORERIE-ACTIF	23 976 784		23 976 784	115 150 045
* Chèques et valeurs à encaisser	10 800		10 800	1 113 795
* Banques, TG et CCP	23 960 717		23 960 717	114 014 571
* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	5 267		5 267	21 679
* Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie				
TOTAL GENERAL I+II+III	6 642 130 634	84 395 066	6 557 735 568	7 137 875 739

b. Bilan – Passif au 30 juin 2012

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000	1 210 000 000
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000	643 500 000
* Ecart de réévaluation		
* Réserve légales	31 488 733	20 988 841
* Autres réserves	5 891 146	5 891 146
* Report à nouveau (2)	119 401 323	89 519 292
* Résultat en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	330 273 177	209 997 836
Total des capitaux propres (A)	2 340 554 379	2 179 897 115
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
* Subvention d'investissement		
* Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	2 539 228 237	2 634 076 218
* Emprunts obligataires	2 000 000 000	2 000 000 000
* Autres dettes de financement	539 228 237	634 076 218
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour risques	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour charges		
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
Total I (A+B+C+D+E)	4 881 566 216	4 815 756 933
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 594 932 100	2 321 843 162
* Fournisseurs et comptes rattachés	551 815 396	624 738 443
* Clients créditeurs, avances et acomptes	628 472 347	1 533 297 049
* Personnel	3 212 265	1 303 658
* Organisme sociaux	3 304 798	3 356 503
* Etat : Impôts sur les sociétés	101 536 848	85 228 222
* Comptes d'associés	170 012 651	396 739
* Autres créanciers	70 404 781	6 016 986
* Comptes de régularisation-passif	66 173 014	67 505 562
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	128 768	90 870
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	64 585	60 934
Total II (F+G+H)	1 595 125 453	2 321 994 966
TRESORERIE-PASSIF	81 043 899	123 840
* Crédits d'escompte et de trésorerie		
* Crédit de trésorerie	10 000 000	
* Banques (soldes créditeurs)	71 043 899	123 840
Total III	81 043 899	123 840
TOTAL GENERAL I+II+III	6 557 735 568	7 137 875 739

c. CPC – Comptes consolidés au 30 juin 2012

Compte de Produits et Charges	Exercice	Exercices Précédents
PRODUITS D'EXPLOITATION	223 555 346	948 207 062
* Ventes de marchandises		
* Ventes de biens et services produits chiffre d'affaires	215 459 655	948 207 062
* Variation de stocks de produits (1)	8 095 691	- 1 474 983
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
* Subventions d'exploitation		
* Autres produits d'exploitation		
* Repr. exp. : traf. charges		437 500
Total I	223 555 346	947 169 579
CHARGES D'EXPLOITATION	220 014 836	883 511 478
* Achats revendus de marchandises		
* Achats consommés de matières et fournitures	144 069 543	757 892 084
* Autres charges externes	36 921 912	64 215 004
* Impôts et taxes	1 026 996	2 857 961
* Charges de personnel	26 443 630	38 625 163
* Autres charges d'exploitation	1 350 000	671 429
* Dotations d'exploitation	10 202 755	19 249 837
Total II	220 014 836	883 511 478
Résultat d'exploitation.(I-II)	3 540 510	63 658 101
PRODUITS FINANCIERS	402 066 695	281 470 794
* Produits des titres de participation et titres immo	352 846 850	189 861 129
* Gains de change	932	404 779
* Intérêts et autres prod.financiers	49 125 883	404 779
* Reprise financ;transf.charges	93 030	351 040
Total IV	402 066 695	281 470 794
CHARGES FINANCIERES	68 931 573	126 015 498
*Charges d'intérêts	68 380 668	124 993 458
* Pertes de change	83 391	204 993
* Autres charges financières	35 236	26 999
* Dotations financières	432 278	790 048
Total V	68 931 573	126 015 498
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	333 135 122	155 455 296
RESULTAT COURANT (III+VI)	336 675 632	219 113 397
PRODUITS NON COURANTS	3 374 145	5 850 796
* Produits de cessions d'immo.		5 525 000
* Subventions d'équilibre		
* Reprise sur subventions d'investissement		
* Autres produits non courants	3 374 145	325 796
* Reprise non cour.;transf.charges		
Total VIII	3 374 145	5 850 796
CHARGES NON COURANTES	6 672 563	7 133 853
* Val.nettes d'amort.immo.cédées		5 853 227
* Subventions accordées		
* Autres charges non courantes	6 672 563	1 280 626

*Dot.non.courantes amortissement et provisions

Total IX		6 672 563		7 133 853
RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	-	3 298 418	-	1 283 057
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)		333 377 214		217 830 340
IMPOTS SUR LES RESULTATS		3 104 037		7 832 504
RESULTAT NET.(XI-XII)		330 273 177		209 997 836
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)		628 996 186		1 234 491 169
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		298 723 009		1 024 493 333
RESULTAT NET (total des produits-total des charges)		330 273 177		209 997 836