

Alliances Développement Immobilier

ALLIANCES

Note d'Information

EMISSION D'OBLIGATIONS ORDINAIRES NON COTEES

MONTANT GLOBAL DE DE L'OPERATION : 1 MILLIARD DE DIRHAMS

MATURITE : 5 ANS

Plafond	MAD 1 000 millions
Nombre maximal de titres	10 000 obligations
Valeur nominale	MAD 100 000
Taux d'intérêt nominal	5,67%
Prime de risque	275 pbs
Négociabilité des titres	Négociables de gré à gré (hors Bourse)
Mode de remboursement	In fine

Période de souscription : du 26 février 2015 au 02 mars 2015 inclus

Emission réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain
tels que listés dans la présente note d'information

Organisme Conseil et Coordinateur Global	Organisme centralisateur et chargé du placement
 Attijariwafa bank CORPORATE FINANCE	 التجاري وفا بنك Attijariwafa bank

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 17 février 2015 sous la référence VI/EM/001/2015

ABREVIATIONS	4
DEFINITIONS	7
AVERTISSEMENT	8
PREAMBULE	9
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	10
I. Président Directeur Général	11
II. Commissaires Aux Comptes	12
III. Organisme Conseil	29
IV. Conseil Juridique	30
V. Responsable de la communication financière	31
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	32
I. Cadre de l'Opération	33
II. Objectifs de l'Opération	34
III. Structure de l'Offre	34
IV. Renseignements relatifs aux obligations	35
V. Calendrier de l'opération	37
VI. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	37
VII. Garantie de bonne fin	37
VIII. Modalités de souscription des titres	37
IX. Modalités de traitement des ordres	39
X. Modalités de règlement et de livraison des titres	40
XI. Modalités de publication des résultats de l'opération	40
XII. Fiscalité	40
XIII. Charges relatives à l'opération	41
PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	42
I. Renseignements à caractère général	43
II. Renseignements sur le capital social de ADI	45
III. Structure de l'actionnariat	47
IV. Politique de distribution de dividendes	51
V. Nantissements d'actifs	53
VI. Nantissements d'actions	53
VII. Nantissements d'actions des filiales	54
VIII. Marché des titres de Alliances Développement Immobilier	55
IX. Notation	59
X. Assemblée d'actionnaires	60
XI. Organes d'administration	61
XII. Fonctionnement du Conseil d'Administration	62
XIII. Organes de direction	65
XIV. Gouvernance d'entreprise	69

PARTIE IV. ACTIVITE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	75
I. Historique.....	76
II. Appartenance de Alliances Développement Immobilier à un groupe	81
III. Filiales de Alliances Développement Immobilier	81
IV. Secteur d'activité de Alliances Développement Immobilier	180
V. Organisation	237
PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.....	255
I. Périmètre et méthodes de consolidation.....	257
II. Etablissement des comptes pro forma	264
III. Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés	267
IV. Analyse du bilan – Comptes consolidés.....	289
V. Etude de l'équilibre financier	314
VI. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	316
PARTIE VI. ANALYSE FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE DU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	318
I. Périmètre de consolidation du groupe Alliances Développement Immobilier	320
II. Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014	324
III. Analyse du bilan consolidé semestriel	335
IV. Etude de l'équilibre financier	347
PARTIE VII. ANALYSE DES COMPTES ESTIMES DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER AU 31/12/2014.....	348
I. Analyse du compte de produits et de charges estimé au 31 décembre 2014.....	349
II. Analyse du bilan estimé au 31 décembre 2014	351
PARTIE VIII. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	353
I. Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier.....	354
II. Principaux agrégats prévisionnels pour l'exercice 2015.....	359
PARTIE IX. FACTEURS DE RISQUES	360
I. Risques liés au secteur d'activité	361
II. Risques financiers	363
PARTIE X. FAITS EXCEPTIONNELS	364
PARTIE XI. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	366
PARTIE XII. ANNEXES	368
I. Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux	369
PARTIE XIII. BULLETIN DE SOUSCRIPTION	449

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALHIF	Alliances Hospitality Investment Fund
ALMOD	Alliances MOD
APD	Avant Projet Détaillé
APS	Avant Projet Sommaire
BDT	Bons du Trésor
BET	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
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
CPI	Crédit de Promotion Immobilière
CV	Curriculum Vitae
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
DHD	Dilam Hôtel 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
MMFCFA	Milliards de Franc CFA
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 à 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

SAPST	Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout
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
Contractant général	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
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
Maîtrise d'ouvrage délégué élargie	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Maîtrise d'œuvre technique	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
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.
Taux d'avancement des travaux	Travaux réalisés en pourcentage du budget alloué au projet
Taux d'avancement des commercialisations	Commercialisation effectuées en pourcentage de la consistance du projet
Taux d'avancement des livraisons	Livraisons effectuées en pourcentage de la consistance du projet

AVERTISSEMENT

Le visa du 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 obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

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 obligations, 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 elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les obligations, 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 Attijari Finances Corp., n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

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 Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM 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 2011, 2012 et 2013 ;
- Les comptes semestriels d'Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ;
- Les comptes estimés au 31 décembre 2014 ;
- 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 2011, 2012, 2013, 2014 ainsi que ceux de l'exercice en cours 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 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de revue limitée des Commissaires Aux Comptes relatifs aux comptes semestriels sociaux et consolidés à fin juin 2013 et à fin juin 2014 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires Aux Comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- 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 réseau de placement ;
 - ✓ 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. Commissaires 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 2011, 2012 et 2013

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales 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 2011, 2012 et 2013, 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 sociales, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2011, 2012 et 2013.

Casablanca, le 16/02/2015

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 des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

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 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 420 493 841,55 MAD dont un bénéfice net de 193 862 575,07 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 S.A au 31 décembre 2013 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 S.A a procédé à la création de la société Alliances Sénégal avec un capital de KMAD 171, dont le pourcentage de détention est 100% ;

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a participé à l'augmentation de capital de la Société d'Aménagement et Promotion de la Station Taghazout S.A (SAPST) pour MMAD 60 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 20%.

Casablanca, le 19 mai 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.2.2. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} 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 RAMICAL 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 2013.

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

II.2.3. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} 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 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 :

- 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. Saaidi 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.3. Attestation de concordance relative aux comptes sociaux arrêtés au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales 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 2013 et au 30 juin 2014 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 sociales 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 2013 et le 30 juin 2014, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, 16/02/2015

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 30/06/2014

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 2014 au 30 juin 2014. 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 2014 au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 722 993 233,05 MAD, dont un bénéfice net de 241 700 991,5 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 2014, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 septembre 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.3.2. Attestation de revue limitée des Commissaires 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 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 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 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.4. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013

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 2011, 2012 et 2013, 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 2011, 2012 et 2013.

Casablanca le 16/02/2015

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 2013 au 31 décembre 2013

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 5 237 409 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 725 257.

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 2013, 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 19 mai 2014.

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

II.4.2. 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 Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaidi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.4.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1^{er} 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. Saaidi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.5. Attestation de concordance relative aux comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014

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. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés, arrêtés au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 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 consolidées 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 2013 et le 30 juin 2014, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 16/02/2015

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 Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes consolidés au 30/06/2014

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 2014. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 5 358 316 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 287 231 KMAD.

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 2014, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 26 septembre 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.5.2. 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 4 992 804 KMAD dont un bénéfice net consolidé de 312 861 KMAD.

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

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Idriss Berrada
Fonction	Directeur Général
Adresse	163, avenue Hassan II - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 47 64 35/36
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 47 64 32
Adresse électronique	i.berrada@attijari.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 agrégés et consolidés des exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- L'analyse des comptes consolidés estimés pour l'exercice 2014 ;
- L'analyse des comptes semestriels sociaux et consolidés au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ;
- L'analyse des rapports des commissaires aux comptes de Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2011, 2012 et 2013 (comptes agrégés et consolidés) ;
- L'analyse des rapports spéciaux des commissaires aux comptes d'Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2011, 2012 et 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. Idriss Berrada

Directeur Général

Attijari Finances Corp.

IV. Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Dentons Morocco
Représentant légal	Patrick Larrivé
Fonction	Associé directeur
Adresse	217 boulevard d'Anfa - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0)522 43 73 00
Numéro de fax	+212 (0) 522 39 55 13
Adresse électronique	patrick.larrive@dentons.com

IV.2. Attestation

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de la société ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER S.A., au capital de 1.261 492 800 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 17 février 2015

Dentons Morocco

Patrick Larrivé

V. Responsable de la communication financière**V.1. Identité**

Prénom et nom	M. Younès SEBTI
Fonction	Directeur Financier et Contrôle de Gestion
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. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre de l'Opération

Le Conseil d'Administration, réuni le 24 décembre 2014, a décidé de demander à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires d'autoriser l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant global d'un milliard (1 000 000 000) de dirhams

L'Assemblée Générale Ordinaire réunie en date du 13 février 2015, après avoir entendu les explications qui lui ont été présentées et pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, a autorisé l'émission d'obligations pour un montant global d'un milliard (1 000 000 000) de dirhams et a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'émission de ces obligations et d'en arrêter les modalités et les caractéristiques.

L'autorisation conférée au Conseil d'Administration couvre tous les pouvoirs nécessaires à l'émission des obligations, notamment :

- Procéder à l'émission des obligations dans la limite du montant maximum arrêté par l'Assemblée Générale Ordinaire et dans un délai de cinq (5) ans à compter de ladite Assemblée Générale Ordinaire ;
- Déterminer l'ensemble des caractéristiques et des modalités (date d'émission, valeur nominale, taux d'intérêt, paiement des intérêts, date de jouissance, maturité et modalités de remboursement, cotation, période de souscription etc.) relatives à l'émission et à la souscription des obligations qui n'auraient pas été arrêtées par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- limiter le montant de l'émission aux souscriptions effectivement reçues ;
- fixer les modalités dans lesquelles sera assurée la préservation des droits des obligataires et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et notamment désigner le mandataire provisoire représentant la masse des obligataires ;
- recueillir les versements correspondant aux souscriptions des obligations ;
- finaliser les procédures relatives à l'inscription des obligations auprès du dépositaire central avec la préparation du dossier administratif d'admission des valeurs et, le cas échéant, enregistrer les obligations cotées auprès de la Bourse de Casablanca ;
- et plus généralement, prendre toute disposition utile et conclure tout accord pour parvenir à la bonne fin de l'émission envisagée.

Le Conseil d'Administration, tenu en date du 16 février 2015, en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie le 13 février 2015, a décidé de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant de 1 000 000 000 de dirhams dont les caractéristiques se présentent comme suit :

- Montant : 1 000 000 000 de dirhams ;
- Maturité : 5 ans ;
- Période de souscription : du 26 février 2015 au 02 mars 2015 inclus ;
- Date de jouissance : 05 mars 2015 ;
- Taux de sortie : Taux fixe égal à 5,67% (le taux d'intérêt nominal est déterminé en référence au taux 5 ans calculé à partir de la courbe des taux de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib en date du 10 février 2015, soit 2,92%. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 275 points de base, soit 5,67%) ;
- Modalités de paiement des intérêts : les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération ;
- Modalités d'allocation : les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport : « Quantité offerte / Quantité demandée ».

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par palier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes ;

- Représentation de la masse des obligataires : conformément à l'article 300 de la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, le Conseil d'Administration réuni le 16 février 2015 a nommé Abderrahmane FRAIKECH, avocat au barreau de Casablanca, en qualité de mandataire provisoire de la masse et s'engage à procéder à la convocation de l'Assemblée Générale des obligataires afin que le(s) représentant(s) de la masse des obligataires soient nommés au plus tard dans un délai d'un an, à compter de l'ouverture de la souscription.

La présente émission est réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain tels que listés dans la présente note d'information.

Le montant de la présente émission d'obligations est limité aux souscriptions effectivement reçues.

II. Objectifs de l'Opération

Pour les besoins de financement de ses différentes activités, ce projet d'émission obligataire se justifie notamment par la nécessité pour la Société de trouver un financement ayant vocation à se substituer à l'emprunt obligataire d'un montant d'un milliard de dirhams et d'une maturité de cinq ans émis par la Société le 5 mars 2010 consécutivement à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire en date du 14 décembre 2009 et de la décision du Conseil d'Administration du 10 février 2010 agissant sur délégation de ladite assemblée et qui arrive à échéance le 5 mars 2015.

III. Structure de l'Offre

Alliances Développement Immobilier envisage l'émission de 10 000 obligations non cotées à la Bourse de Casablanca d'une valeur nominale de 100 000 dirhams. Le montant global de l'opération s'élève à un milliard de dirhams.

Le montant total adjugé ne devra en aucun cas dépasser la somme d'un milliard (1 000 000 000) de dirhams autorisée par le Conseil d'Administration.

IV. Renseignements relatifs aux obligations

Montant maximum de l'emprunt	1 000 000 000 Dh.
Nature des titres	Obligations négociables non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur.
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations.
Valeur nominale du titre	100 000 Dh.
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh.
Maturité de l'emprunt	5 ans.
Date de jouissance	05/03/2015
Date d'échéance	05/03/2020
Période de souscription	Du 26 février 2015 au 02 mars 2015 inclus.
Taux d'intérêt nominal	Taux fixe Le taux d'intérêt nominal est déterminé par interpolation linéaire en référence au taux 5 ans calculé à partir de la courbe de référence du marché secondaire des bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib en date du 10 février, soit 2,92%. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 275 points de base, soit 5,67%.
Prime de risque émetteur	275 points de base.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le jour ouvré suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Intérêts = Valeur nominale * Taux d'intérêt nominal Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement du principal	Cet emprunt obligataire fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation, les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le

	prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de l'emprunt à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres du présent emprunt.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie.
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 et en attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires qui désignera le(s) représentant(s) de la masse dans les délais requis par ledit article, le Conseil d'Administration a désigné parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires, Abderrahmane FRAIKECH, avocat au barreau de Casablanca, en qualité de mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. De plus, le Conseil d'Administration s'engage à procéder à la convocation de l'Assemblée Générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires et ce, dans un délai d'un an, à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

V. Calendrier de l'opération

Ordre	Etapes	Date
1	Obtention du visa du CDVM	17/02/2015
2	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'Annonces Légales	19/02/2015
3	Ouverture de la période de souscription	26/02/2015
4	Clôture de la période de souscription	02/03/2015
5	Allocation des titres	04/03/2015
6	Règlement / Livraison	05/03/2015
7	Publication des résultats de l'opération dans un journal d'Annonces Légales	09/03/2015

VI. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Conseiller de l'opération et coordinateur global	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Organisme centralisateur et chargé du placement	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Etablissement domiciliaire assurant le service financier de l'Emetteur	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef, Casablanca

VII. Garantie de bonne fin

Aucune garantie de bonne fin n'est accordée dans le cadre de cette émission obligataire.

VIII. Modalités de souscription des titres

VIII.1. Période de souscription

La période de souscription à la présente émission débutera le 26 février 2015 et sera clôturée le 02 mars 2015 inclus.

VIII.2. Souscripteurs

La souscription primaire des obligations, objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain listés ci-après :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les entreprises d'assurance et de réassurance agréées selon la loi n°17-99, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- la Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
- les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

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

VIII.3. Identification des souscripteurs

Préalablement à la réalisation de la souscription des obligations Alliances Développement Immobilier par un souscripteur, l'organisme chargé du placement s'assure que le représentant bénéficie de la capacité à agir soit en sa qualité de représentant légal, soit au titre d'un mandat dont il bénéficie.

Attijariwafa bank demandera les documents listés ci-dessous, afin de s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il devra, s'il ne l'a pas déjà, obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain	▪ Photocopie de la décision d'agrément ; ▪ Pour les fonds communs de placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.

VIII.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant souhaité. Celles-ci sont cumulatives quotidiennement par montant et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

Les ordres de souscription sont irrévocables au terme de la clôture de la période de souscription. Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis à Attijariwafa bank. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Attijariwafa bank est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs, selon le modèle joint en annexe.

Par ailleurs, Attijariwafa bank s'engage à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité non chargée du placement, ou tout ordre collecté en dehors de la période de souscription ou ne respectant pas les conditions et les modalités de souscription.

Chaque souscripteur devra remettre, préalablement à la clôture de la période de souscription, un bulletin de souscription dûment signé, ferme et irrévocable, sous pli fermé auprès d'Attijariwafa bank. Dans le cas où les souscripteurs envoient les bulletins de souscriptions par fax au 05.22.29.76.56, Attijariwafa bank doit confirmer leur réception par communication téléphonique enregistrée.

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions d'identification et les modalités susmentionnées seront frappées de nullité.

IX. Modalités de traitement des ordres

IX.1. Modalités de centralisation des ordres

Au cours de la période de souscription, un état récapitulatif des souscriptions enregistrées dans la journée sera préparé par Attijariwafa bank.

En cas de non souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être établi avec la mention « Néant ».

A la clôture de la période de souscription, soit le 02 mars 2015, Attijariwafa bank devra établir un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues.

Attijariwafa bank procédera le 02 mars 2015 à 16h00, à :

- l'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et les modalités de souscription susmentionnées ;
- la consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- l'allocation selon la méthode définie dans la sous-partie « Modalités d'allocation » ci-après.

IX.2. Modalités d'allocation

Les demandes exprimées et non rejetées seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport :

« Quantité offerte / Quantité demandée ».

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par palier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

A l'issue de la séance d'allocation, un procès-verbal d'allocation sera établi par l'organisme chargé du placement.

L'allocation sera déclarée et reconnue définitive et irrévocable par Attijariwafa bank dès signature du procès-verbal.

IX.3. Modalités d'annulation des souscriptions

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente note d'information est susceptible d'annulation par Attijariwafa bank.

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 3 jours ouvrés à partir de la date d'allocation des titres.

X. Modalités de règlement et de livraison des titres

X.1. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera sur la filière de gré à gré à la date de jouissance prévue le 05 mars 2015.

Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 05 mars 2015.

X.2. Domiciliaire de l'émission

Attijariwafa bank est désignée en tant que domiciliaire de l'opération, chargée d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission, objet de la présente note d'information.

XI. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par Alliances Développement Immobilier dans un journal d'annonces légales en date du 09 mars 2015.

XII. 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 personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées 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 :

XII.1. XII.1. Revenus

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

XII.1.1. Personnes Résidentes

Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - ✓ leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ;
 - ✓ leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

XII.2. XII.2. Plus-values

XII.2.1. Personnes Résidentes

Personnes morales

Conformément aux dispositions du CGI, les profits de cession des obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

XIII. Charges relatives à l'opération

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 1% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement et de courtage ;
- la communication ;
- la commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- la commission relative à Maroclear.

Partie III. PRESENTATION GENERALE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. 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 31/12/2014	1 261 492 800 MAD divisé en 12 614 928 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 ; ▪ 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 ; ▪ 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 ; ▪ Article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ; ▪ Article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes relatives au marché financier : ▪ 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 et 43-09 ; ▪ Règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014; ▪ Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 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 ; ▪ Circulaire du CDVM.
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 1 261 492 800 MAD, intégralement libéré. Il se compose de 12 614 928 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 :

Date	Nature de l'opération	Montant global de l'opération	Nombre d'actions créées	Prix de l'action	Nominal	Prime d'émission	Nombre d'actions total	Capital social post-opération	Prime d'émission post opération
13/06/1994	Capital de création	100 000	100	1 000	1 000	0	100	100 000	0
26/01/1998	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	900 000	900	1 000	1 000	0	1 000	1 000 000	0
18/12/2000	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	1 000 000	1 000	1 000	1 000	0	2 000	2 000 000	0
27/06/2003	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	3 000 000	3 000	1 000	1 000	0	5 000	5 000 000	0
19/07/2004	Augmentation de capital par incorporation de l'intégralité du compte « Réserves facultatives »	5 000 000	5 000	1 000	1 000	0	10 000	10 000 000	0
23/07/2007	Augmentation de capital par incorporation d'une partie du compte « Report à nouveau »	40 000 000	40 000	1 000	1 000	0	50 000	50 000 000	0
04/01/2008	Réduction de la valeur nominale des actions de 1 000 MAD à 100 MAD par action	0	0	0	100	0	500 000	50 000 000	0
07/02/2008	Augmentation de capital par apport en numéraire (placement privé)	1 050 000 000	105 000	10 000	100	9 900	605 000	60 500 000	1 039 500 000
21/03/2008	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission relative à l'augmentation de capital du 07/02/08	1 039 500 000	10 395 000	0	100	0	11 000 000	1 100 000 000	0
17/07/2008	Introduction en bourse par cession de 16,5% du capital et augmentation de capital de 10%	753 500 000	1 100 000	685	100	585	12 100 000	1 210 000 000	643 500 000
24/09/2013	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012	70 688 000	141 376	500	100	400	12 241 376	1 224 137 600	700 050 400
10/03/2014	Augmentation de capital par émission d'actions nouvelles réservées à la SFI	207 694 912	373 552	556	100	456	12 614 928	1 261 492 800	870 390 112

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) M. Mohamed Alami NAFAKH 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.

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 dilution 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 potentielle 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 a porté le capital social à 1 224 137 600 MAD.

En mars 2014, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles en faveur de la Société Financière Internationale, ce qui a porté le capital social à 1 261 492 800 MAD.

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 :

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014	
	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	7 278 100	60,15%	7 397 123	60,43%	7 397 143	58,64%
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	7 001 010	57,86%	7 120 033	58,16%	7 120 053	56,44%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%	136 730	1,12%	136 730	1,08%
Othman NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%
Omar NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%
Mustafa NAFAKH LAZRAQ	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,00%
Dirigeants	40	0,00%	40	0,00%	30	0,00%
Younès SEBTI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Jamal HAMDAOUI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Karim Belmaachi	10	0,00%	10	0,00%	0	0,00%
Investisseurs *	2 066 419	17,08%	2 088 055	17,06%	2 461 607	19,51%
SFI	-	-	-	-	373 552	2,96%
MAMDA	290 227	2,40%	292 837	2,39%	292 837	2,32%
MCMA	283 677	2,34%	293 066	2,39%	293 066	2,32%
SOMED	30 470	0,25%	30 470	0,25%	30 470	0,24%
RCAR	614 680	5,08%	614 680	5,02%	614 680	4,87%
Wafa Assurance	211 638	1,75%	211 638	1,73%	211 638	1,68%
CIMR	181 818	1,50%	191 455	1,56%	191 455	1,52%
SCR	181 500	1,50%	181 500	1,48%	181 500	1,44%
Upline Investment Fonds	90 909	0,75%	90 909	0,74%	90 909	0,72%
SMCD	181 500	1,50%	181 500	1,48%	181 500	1,44%
Divers Actionnaires	2 742 981	22,67%	2 756 148	22,52%	2 756 148	21,85%
Actions auto détenues	12 450	0,10%	-	-	-	-
Total	12 100 000	100,00%	12 241 376	100,00%	12 614 928	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 juillet 2014, M. Belmaâchi a démissionné de ses fonctions d'administrateur.

En tant qu'administrateurs, M. Younès SEBTI, M. Jamal HAMDAOUI, M. Ahmed AMLOUL détiennent chacun 10 actions de garantie à fin décembre 2014.

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 telles que la SNI, Attijariwafa bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore 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 telles que la SNI, Attijariwafa bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore 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 ainsi que les activités financières.

- **Wafa Assurance**

Deuxième 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 5,7 Mrds MAD à fin 2013, 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 MAD et son 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 tels 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, détenait 57,9% du capital et des droits de vote de la société. La famille LAZRAQ détenait quant à elle 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, regroupait 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 franchi le seuil de participation de 5,0% dans le capital d'Alliances Développement Immobilier en acquérant 30 853 actions au cours de 717 MAD.

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

Au 30 juin 2014, le RCAR détenait 614 680 actions, soit 4,87% 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 a porté le capital social à 1 224 137 600 MAD.

Augmentation de capital réservée à la SFI en 2014

En mars 2014, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale d'un montant de 207 695 000 MAD, correspondant à la contrevalet en dirhams de 25 000 000 dollars US au taux de conversion de 1USD = 8,3078 MAD.

III.1.1. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ (64 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

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 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 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.

Dans le cadre l'opération d'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale (SFI), un pacte d'actionnaires (*Policy Agreement*) a été signé, en date du 20 décembre 2013, entre la Société, Monsieur Mohamed 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.

Dans le cadre de cette opération, 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 6ème année et la 9ème 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.

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 représentant 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.

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 référé, 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 :

	2011	2012	2013
Résultat net – KMAD	209 998	387 446	193 863
Dividendes distribués en n+1 – KMAD	169 400	242 000	146 897
Taux de distribution (%)*	80,67%	62,46%	75,77%
Résultat net par action (MAD)	17,4	32	15,8
Dividendes à verser par action (MAD)	14,0	20,0	12,0

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

En 2012, Alliances Développement Immobilier a servi 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 MAD.

En 2013, la Société a décidé de verser à ses actionnaires des dividendes représentant 62,5% du résultat net enregistré à fin 2012, soit un dividende par action de 20 MAD pour une enveloppe totale 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 a porté sur une fraction de 50% au maximum du dividende soit 10 MAD par action pour une enveloppe de 121 000 KMAD, le reste étant perçu en numéraire.

En 2014, la Société a décidé de verser à ses actionnaires des dividendes représentant 75,8% du résultat net enregistré à fin 2013, soit un dividende par action de 12 MAD pour une enveloppe totale de près de 147 MMAD.

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 seuls dividendes encaissés au titre des trois dernières années proviennent des filiales Aghouatim Al Baraka, Golf Resort Palace, Alhif Management et Alliances Darna et se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	2013
Résultat net Golf Resort Palace	40 332	10 986	119 278
Dividendes distribués par Golf Resort Palace (n+1)	-	-	39 920
Résultat net Aghouatim Al Baraka	-121	10 458	40 736
Dividendes distribués par Aghouatim Al Baraka Roseraie (n+1)	-	-	19 990
Résultat net Alliances Darna	303 533	396 131	379 969
Dividendes distribués par Alliances Darna (n+1)	349 999	191 330	248 530
Résultat net Alhif Management	7 980	4 098	1 232
Dividendes distribués par Alhif Management (n+1)	2 799	960	480

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2012, Alliances Darna et Alhif Management sont les seules filiales ayant remonté des dividendes à la société Mère pour respectivement 191 MMAD et 960 KMAD.

Au titre de l'exercice 2013, les sociétés ayant remonté des dividendes à la Société Mère sont les suivantes :

- ✓ Golf Resort Palace pour 40 MMAD ;
- ✓ Aghouatim Al Baraka pour 20 MMAD ;
- ✓ Alliances Darna pour 249 MMAD ;
- ✓ Alhif Management pour 480 KMAD.

V. Nantissements d'actifs

Les engagements hors bilan de la société Alliances Développement Immobilier pour les années 2011, 2012, 2013 et 2014 se détaillent comme suit :

En KMAD	2011	2012	2013	2014
Cautions données	8 212	8 062	20 487	5 927
Cautions reçues	-	-	43 743	53 270
Nantissement fonds de commerce	-	-	-	-
Nantissement de matériel	-	-	-	-
Nantissement d'actions	565 000	565 000	565 000	565 000
Hypothèque	13 500	13 500	13 500	13 500
Autres engagements donnés	141 091	135 000	120 000	120 000
Total	727 803	721 562	762 730	757 697

Source : Alliances Développement Immobilier

VI. Nantissements d'actions

Les nantissements des actions de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2014 se présentent comme suit :

Société	Nombre d'actions	Date de début du nantissement	Durée du nantissement (hors avenants)	Objet du nantissement
ADI(1)	1 308 161	05/09/2013	3 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ADI (2)	642 316	22/05/2013	4 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ADI (3)	200 807	13/08/2013	18 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de BMCE Bank

Source : Alliances Développement Immobilier

Les actions d'Alliances Développement Immobilier nanties sont la propriété de Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.

Notons par ailleurs que la société Alliances Darna, filiale de Alliances Développement Immobilier a acheté en 2011 100% des titres de la société Rent Négoc.

Le Cédant des parts sociales de la société Rent Negoce revendique le solde du prix de cession correspondant à un montant de 20 millions de dirhams, lequel solde a été contesté par le cessionnaire en totalité considérant que le cédant n'a pas honoré ses engagements. Une saisie conservatoire sur les titres de M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq a été décidée par ordonnance en référé rendue par le Tribunal de Commerce de Casablanca, sur la base des seuls documents fournis par le cédant. Le jugement final n'a pas encore été prononcé.

VII. Nantissements d'actions des filiales

Les nantissements des actions des filiales d'Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2014 se présentent comme suit :

Filiale	Nombre d'actions	Date de début du nantissement	Date de levée du nantissement	Montant couvert (en MMAD)	Solde au 31/12/2014	Objet du nantissement
PMH	329 996	14/07/2009	30/04/2019	400	169	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
SPL	2 998	14/07/2009	30/04/2019			En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ALMES	1 328 608	04/01/2011	10/02/2018	165	117	En garantie d'un emprunt contracté auprès de Attijariwafa bank et Crédit du Maroc
EMT	444 495	04/01/2011	10/02/2018			En garantie d'un emprunt contracté auprès de Attijariwafa bank et Crédit du Maroc
NAJILA	715 000	18/06/2010	30/06/2016	130	130	En garantie d'un emprunt contracté auprès du Crédit Agricole du Maroc

Source : Alliances Développement Immobilier

VIII. Marché des titres de Alliances Développement Immobilier

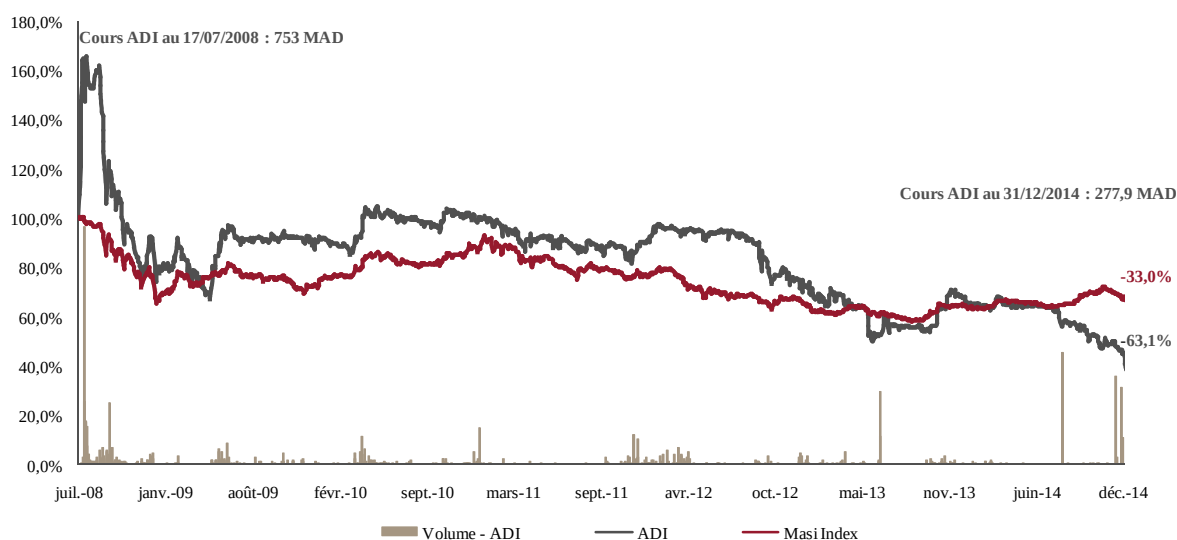
VIII.1. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

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 63,1% contre une baisse de 33,0% de la valeur de l'indice de référence de la place boursière marocaine, l'indice MASI.

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 :

	2011	2012	2013	2014
Nombre d'actions	12 100 000	12 100 000	12 241 376	12 614 928
Cours de clôture le plus haut en MAD	760	736	558	514
Cours de clôture le plus bas en MAD	615	529	379	277,9
Volume échangé annuel (MAD)	1 132 320 534	1 248 409 091	1 199 601 135	1 697 531 896
BPA(*) (MAD/action)	17,2	32,0	15,8	Nd
DPA (MAD/action)	14,0	20,0	12,0	Nd

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(*) Résultat Net Social

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

Cours de clôture au 31/12/2014 (MAD)	277,9
Nombre d'actions	12 614 928
Capitalisation boursière au 31/12/2014 (MAD)	3 505 688 491
Plus haut cours de clôture au 04/08/2008 (MAD)	1 248
Plus bas cours de clôture au 31/12/2014 (MAD)	277,9

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

VIII.2. Emission des titres de créances

VIII.2.1. Emission obligataire de 2010

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission obligataire de 1 Mrd MAD en mars 2010 avec deux tranches obligataires ordinaires et deux tranches convertibles en actions.

Le taux d'intérêt nominal servi pour les obligations ordinaires est de 5,40%, soit une prime de risque de 140 pbs par rapport au taux de référence de 4,00% (par interpolation de la courbe secondaire des Bons du Trésor 5 ans au 09 février 2010, soit 4,00%)

Le taux d'intérêt nominal servi pour les obligations convertibles est de 4,90%, soit une prime de risque de 140 pbs diminuée de l'évaluation de l'option de conversion et de la prime de remboursement en cas de non conversion.

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

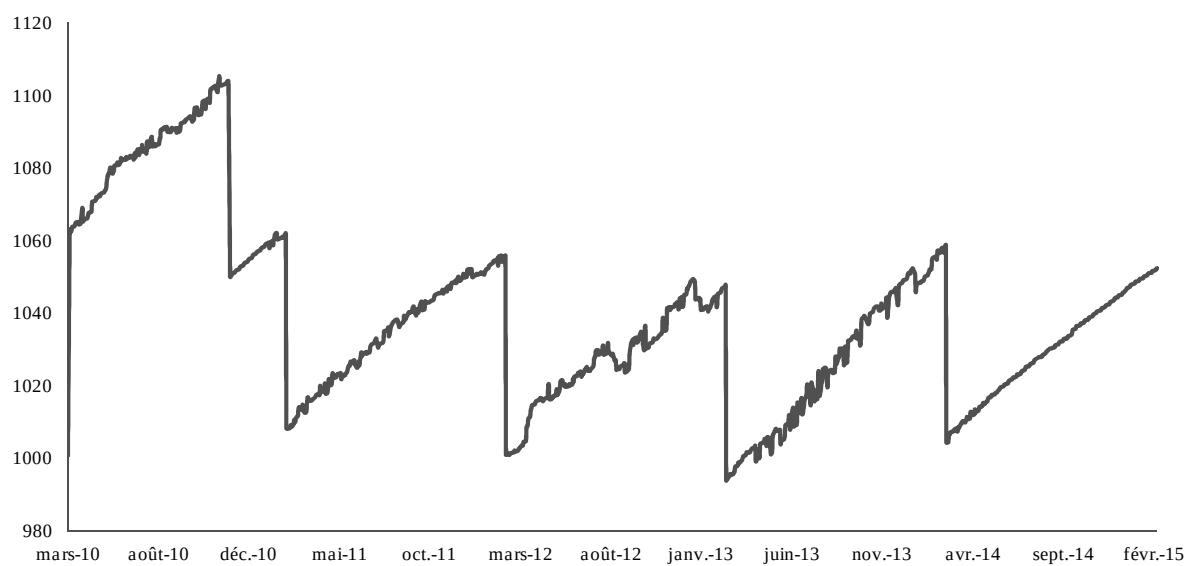
	Tranche A cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions
Valeur nominale (en MAD)	1 000	1 000	1 000
Nombre de titres alloués	49 989	768 011	182 000
Montant alloué (en MAD)	49 989 000	768 011 000	182 000 000
Date de jouissance	05-mars-10	05-mars-10	05-mars-10
Date d'échéance	05-mars-15	05-mars-15	05-mars-15
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,40%	5,40%	4,90%
Taux de rendement en cas de non conversion	-	-	5,15%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine

Source : CDVM

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

Montant alloué (en KMAD)	Tranche A Cotée	Tranche C Non cotée	Tranche D Non cotée	Total
Etablissements de crédit	0	150 250	2 000	152 250
OPCVM	39 764	541 074	180 000	760 838
Sociétés d'assurance	10 225	68 166	0	78 391
Fonds d'investissement et fonds de pension	0	8 521	0	8 521
Total	49 989	768 011	182 000	1 000 000

Source : CDVM

Evolution du cours des obligations cotées de Alliances Développement Immobilier émises en 2010

Source : Bourse de Casablanca

VIII.2.2. Emission obligataire de 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 :

	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
	Taux fixe	Taux variable
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000
Nombre de titres alloués	4 895	5 105
Montant alloué (en MAD)	489 500 000	510 500 000
Date de jouissance	04-oct-11	04-oct-11
Date d'échéance	04-oct-16	04-oct-16
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,26%	4,72%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine

Source : CDVM

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

Caractéristiques des obligations	Montant souscrit (en MMAD)	Montant alloué (en MMAD)	Taux de satisfaction
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

Le taux d'intérêt servi pour la tranche C est fixe et est déterminé par référence au taux 5 ans calculé sur la courbe secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,86% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.

Le taux d'intérêt servi pour la tranche D est révisable et est déterminé par référence au taux monétaire 52 semaines sur la base de la courbe secondaire 5 jours ouvrés avant la date de paiement du coupon.

Les taux variables des relatifs aux obligations de la tranche D depuis l'émission sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Date anniversaire	Facial	Taux de référence	Spread (en pbs)
07/10/2011	4,72%	3,47%	125,00
07/10/2012	5,00%	3,75%	125,00
07/10/2013	5,31%	4,06%	125,00
07/10/2014	4,36%	3,11%	125,00

Source : Calcul Attijari Finances Corp.

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

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions de 1 Mrd 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 :

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

Source : CDVM

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

Qualité du souscripteur	Montant alloué en MAD	Total (en MAD)
	Tranche A non cotée	
Personnes physiques marocaines résidentes	202 060 000,00	202 060 000,00
Personnes morales marocaines	119 760 000,00	119 760 000,00
OPCVM	408 180 000,00	408 180 000,00
Institutionnels marocains hors OPCVM	270 000 000,00	270 000 000,00
Total	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00

Source : Bourse de Casablanca

IX. Notation

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

X. Assemblée d'actionnaires

Avertissement

Les statuts seront mis en harmonie avec les dispositions du pacte signé avec la SFI. Le texte est actuellement en cours de validation.

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 telle 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 telle 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 2014 se décline comme suit :

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. Younès SEBTI Directeur Financier et Contrôle de Gestion	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Jamal HAMDAOUI Conseiller du Président en charge du Développement	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Ahmed AMLOUL Directeur Général Alliances Darna	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
CIMR représentée par M. Khalid CHEDDADI – Président Directeur Général	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
MAMDA représentée par M. Hicham BENLEMRAH – Président du Directoire	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	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 trois administrateurs issus du management de la Société et de deux membres représentant les investisseurs ayant souscrit à l'augmentation de capital de février 2008.

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.

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 septembre 2014

Les mandats d'administration du Président au 30 septembre 2014 se présentent comme suit :

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle Support		
Alliances Investissement International	Prestations de services	Président
Alliances MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée	Président Directeur Général
Altadec	Achats de marchandises	Gérant unique non associé
Alvi	Commercialisation d'ensembles immobiliers	Président Directeur Général
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	Gérant non associé
Menzah Nakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Société Immobilière Valériane	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société Immobilière Zerkaouia	Société de participation	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Sindibad Holding	Holding	Administrateur
Sindibad Beach Resort	Gestion immobilière	Administrateur
Sindipark	Gestion immobilière	Administrateur
Alliances Taghazout	Promotion et gestion immobilière	Président Directeur Général
Ramical	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Société immobilière Akilam	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle Golfique et Hôtelier		
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Aghouatim Al Baraka Roseaie	Promotion immobilière	Gérant non associé
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
Algest	Gestion d'unités immobilières	Président Directeur Général
Alliances Hospitality	Holding	Président du Conseil d'Administration
Alliances Hotel Investments	Holding	Président
Alliances Taghazout Hospitality	Gestion et exploitation hôtelière	Président
Allixus 2	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Alpha Palace	Promotion immobilière et touristique	Président Directeur Général
Belle Roseaie	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Dilam Hôtel Développement	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
Société d'aménagement et de promotion de la station Taghazout	Promotion immobilière	Administrateur
Société d'Aménagement Lixus	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Pôle Habitat Intermédiaire et Social

Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Bidayat Al Kheir	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Immobilier Riyadh Alnour	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
La Vallée Aux Golfs	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
L'Orchidée du Sud	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
M'Deq Développement	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Najila II	Promotion immobilière	Cogérant associé
Oued Negrico Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rent Négoce	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Riad Soltan	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Société Immobilière Nejmat Saiss	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tanger Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Zone Franche F'nideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Pôle Construction

Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
EMT	Construction	Administrateur
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

Source : Alliances Développement Immobilier

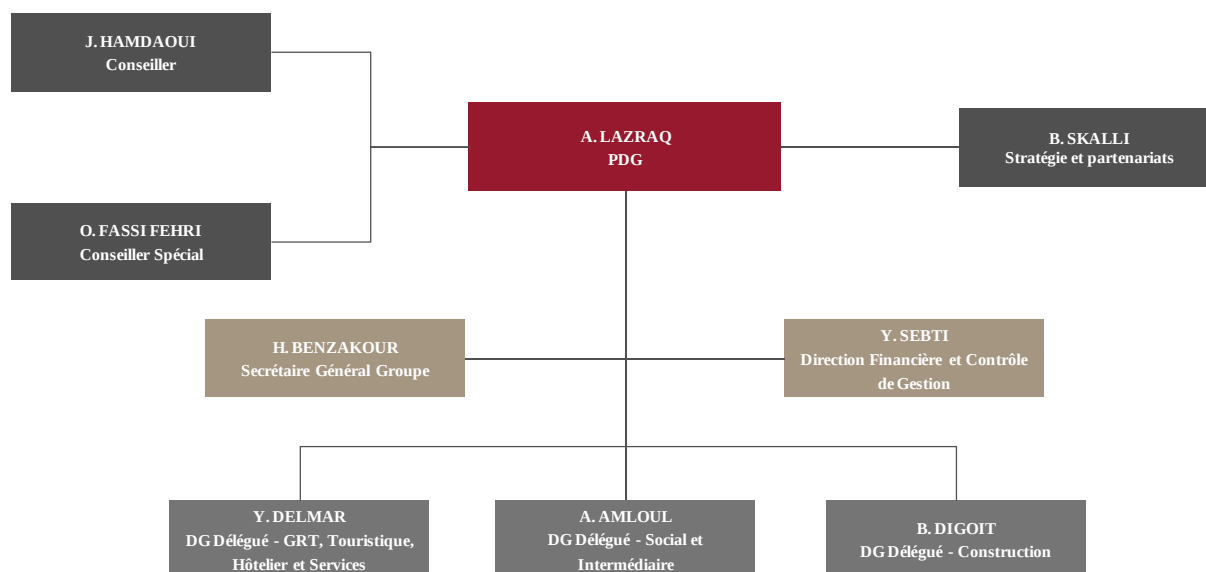
XIII. Organes de direction

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 31 décembre 2014 de Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :



Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.1. Liste des membres du Comité Exécutif au 30 septembre 2014

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

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	Président	01/09/1994
M. Jamal HAMDAOUI	Membre du comité	01/01/1998
M. Ahmed AMLOUL	Membre du comité	01/06/2007
M. Younès SEBTI	Membre du comité	01/09/2009
M. Yves DELMAR	Membre du comité	01/06/2013
M. Otmane FASSI FEHRI	Membre du comité	25/08/2014
M. Hakim BENZAKOUR	Membre du comité	02/06/2014
M. Bernard DIGOIT	Membre du comité	01/03/2012
M. Brahim SKALLI	Membre du comité	01/12/2012

Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.2. CV des membres du Comité Exécutif

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

64 ans

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. Jamal HAMDAOUI

56 ans

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 le Groupe 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

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie civil de l'Ecole Mohammedia 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. Younès SEBTI

43 ans

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 Directeur Financier et Contrôle de Gestion du groupe Alliances Développement Immobilier.

M. Yves DELMAR

56 ans

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 des Architectes Suisses ».

Fort de plus de 30 années d'expérience internationale, il est aujourd'hui Directeur Général Délégué des Pôles GRT, Touristique, Hôtelier et Services.

Otmane FASSI FEHRI

60 ans

Otmane FASSI FEHRI est Conseiller du Président et membre du Comité Exécutif.

Il a démarré sa carrière au sein du Ministère des Travaux Publics en tant que Chef du service des Ouvrages d'Art à la Direction des Routes et de la Circulation Routière.

Par la suite, il a été chargé de la création et de l'organisation du Centre National d'Etudes et de Recherches Routières (CNER) dont il a assuré la direction jusqu'à sa nomination à la tête de la Division Technique de la Direction des Routes et de la Circulation Routière.

Il devient ensuite en charge de la Direction de la Planification et des Etudes puis de la Direction des Routes et de la Circulation Routière.

Avant de rejoindre Alliances, il a occupé pendant 17 ans le poste de Directeur Général de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM).

Otmane FASSI FEHRI est Ingénieur de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, titulaire d'une Licence en sciences économiques, d'un DESS en gestion de projets et d'un MBA de EHTP/ENPC.

Hakim BENZAKOUR

46 ans

Hakim BENZAKOUR est Secrétaire Général du groupe Alliances et membre du Comité Exécutif.

Il a commencé sa carrière au sein du cabinet Arthur Andersen qu'il quitta, au grade de Manager, pour rejoindre l'industrie. Après une année d'expérience chez Valeo, il rejoint le groupe Lafarge où il passa la majeure partie de sa carrière.

Durant ses 17 années au sein de Lafarge, il occupa diverses fonctions de responsabilité, à Casablanca et à Paris. Avant d'intégrer Alliances, il était Directeur de la Stratégie et de l'activité Plâtres au sein de Lafarge Maroc, après en avoir été le Directeur Financier pendant près de 9 ans.

Hakim BENZAKOUR est diplômé d'HEC Paris.

Bernard DIGOIT

71 ans

Bernard DIGOIT est Directeur Général Délégué du pôle Construction et membre du Comité Exécutif.

Il commence sa carrière en tant qu'ingénieur municipal de la ville de Safi. Puis, il devient ingénieur de Secteur pour SOCOTEC. Il occupe ensuite le poste de Directeur Général de DUMEZ, jusqu'à sa nomination en tant que Délégué Général du Groupe LYONNAISE DES EAUX – DUMEZ.

Par la suite, il crée sa structure de Conseil HYSCA qui accompagne les sociétés et notamment Suez.

Au cours de sa carrière, Bernard DIGOIT a eu une activité associative importante dans les domaines économiques et sociaux, notamment au sein de la Chambre Française de Commerce et d'Industrie du Maroc et de la Société Française de Bienfaisance.

Bernard DIGOIT est un professionnel des Travaux Publics. Il est Ingénieur TP de l'École Spéciale des Travaux Publics de Paris.

Brahim SKALLI

33 ans

Brahim SKALLI est Directeur Stratégie et Partenariats et membre du Comité Exécutif.

Il entame sa carrière à Paris en tant qu'Assistant Trader dans l'équipe trésorerie de BNP Paribas où il contribue au développement du trading sur le change et les produits de taux, avant de rejoindre BNP Paribas International Private Bank où il est chargé de l'évaluation des risques de collatéral dans le département Produits de Financement.

Quelques années plus tard, il rentre au Maroc et rejoint les équipes de BMCE Capital en tant banquier d'affaires et participe dans ce cadre, pendant près de 7 années, à des opérations financières majeures : introductions en bourse, Fusions & Acquisitions, privatisations, Financements de projets, Emissions obligataires, Levées de fonds, etc.

Dans le cadre de ses fonctions au sein d'Alliances, il a piloté l'opération d'entrée de la SFI dans le capital du Groupe ainsi que le partenariat stratégique avec CDG et FMDT, dans le cadre du développement de la station Lixus.

Brahim SKALLI est diplômé de l'ICN Nancy et est titulaire d'un Mastère en Finance de l'ESCP Europe.

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 telle 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 2013, l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 juin 2014 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 s'élève à 9 404 KMAD y compris les charges sociales patronales au titre de l'exercice 2013.

XIV.2. Comités internes de ADI

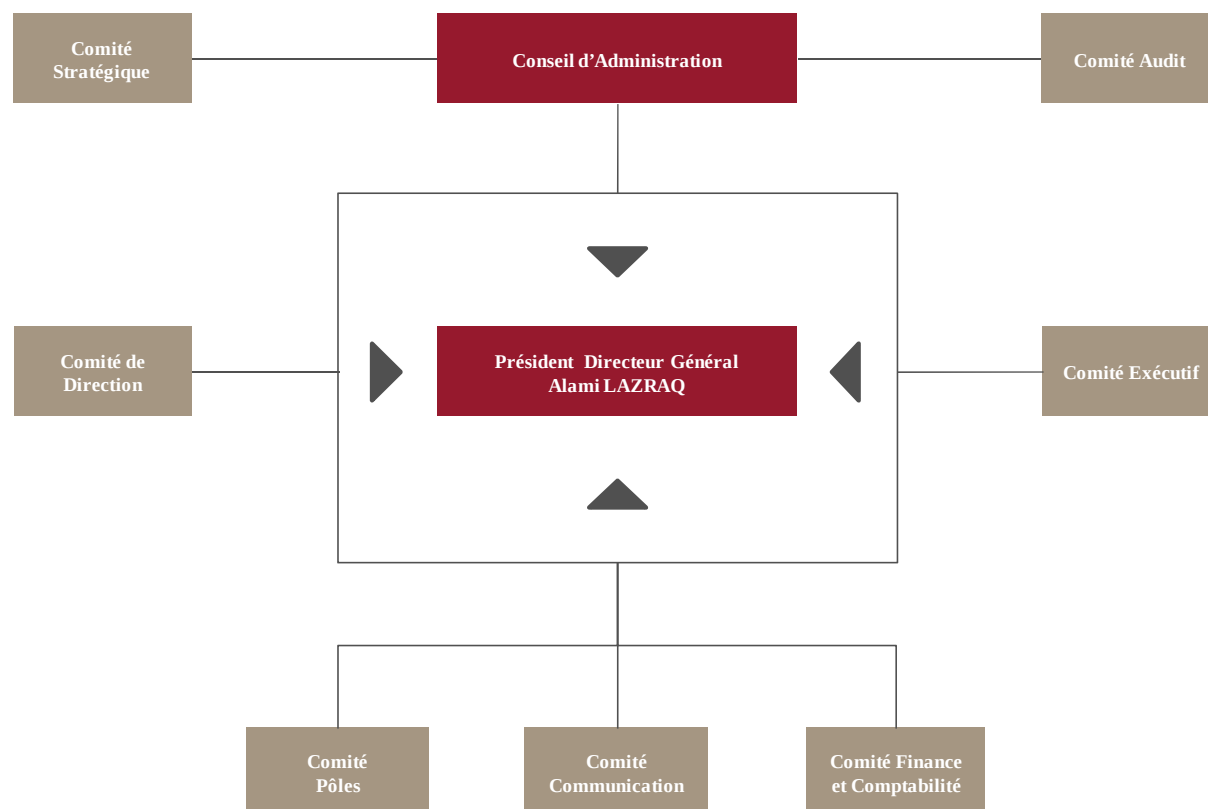
Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Développement Immobilier dispose des comités² suivants:

- Les comités spécialisés du Conseil d'administration :
 - ✓ Comité audit instauré en 2010 ;
 - ✓ Comité stratégique instauré en 2008.
- Les Comités de la Direction Générale :
 - ✓ Comité 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.

Notons que la société envisage de mettre en place un comité des risques et de gouvernance ainsi qu'un comité de nomination et de rémunération en vertu du pacte signé avec la Société Financière Internationale en 2014.

² Les membres de ces comités ne perçoivent aucune rémunération à ce titre.

Comités internes de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2014



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 tous 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 Exécutif

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Exécutif	Mensuelle	Président Directeur Général
		Conseillers du PDG
		Directeurs Généraux Délégués en Charge de Pôles
		Directeur Financier et Contrôle de Gestion
		Directeur Stratégie et Partenariats
		Secrétaire Général

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.2.4. Comité communication

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Communication	Il se réunit à chaque fois que l'activité du Groupe l'exige	Le Secrétaire Général
		Le Directeur Communication Groupe et les membres de son équipe
		Les Responsables de Communication des Pôles
		Le Directeur de la Fondation

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.2.5. Comité pôles

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Pôles	Mensuel	Le Directeur Général
		La Direction des Pôles
		La Direction des Opérations Alliances MOD
		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.2.6. 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 septembre 2014, 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 septembre 2014, 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 septembre 2014, 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 (ADI) 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 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 construction, la promotion, la commercialisation et la gestion.

Les créations des différentes filiales de services et de projets se sont d'ailleurs inscrites dans le cadre de la stratégie globale d'intégration du groupe. Ainsi, au fur et à mesure de son développement, le positionnement du groupe 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.

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). Les filiales de construction ont permis quant à elles de se spécialiser dans les métiers du BTP, faisant d'Alliances un partenaire incontournable des grands chantiers du Royaume dans le respect des meilleurs standards internationaux.

En 2012, le groupe a procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD dans le cadre du financement du plan de développement du groupe.

En 2013, Alliances a entamé son développement en Afrique Sub-saharienne, mettant pied en Côte d'Ivoire et au Sénégal.

En 2014, le groupe a actualisé sa structure organisationnelle. ADI joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales intégrées au sein de pôles qui disposent 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, réunis depuis 2014 sous la marque « Alliances Créations ».

En 2014, le groupe a procédé à une augmentation de capital pour le compte de la Société Financière Internationale, d'un montant de 207,7 MMAD. Egalement, un partenariat a été conclu entre Alliances Hospitality, filiale du groupe Alliances spécialisée dans le développement hôtelier, et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) portant sur un montant d'investissement de 50 millions d'euros et la réalisation de 4 hôtels.

En deux décennies, après avoir opéré une diversification réussie dans la promotion immobilière, le logement social et intermédiaire, l'immobilier résidentiel, tertiaire et touristique et la construction, le groupe Alliances est devenu un acteur incontournable dans l'ensemble des secteurs où il intervient.

Reconnu pour la qualité architecturale de ses programmes et la valeur de son foncier, sa rapidité d'exécution et son suivi de réalisation, Alliances capitalise aujourd'hui sur ses savoir-faire pour s'ouvrir à l'international. La concrétisation de plusieurs projets en Afrique ouvre une nouvelle étape. Diversifié dans ses métiers, implanté en Côte d'Ivoire et au Sénégal, Alliances s'engage résolument dans le développement économique et social du Royaume avec l'ambition d'être un leader à long terme du secteur immobilier et de la construction.

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 ; Création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, ayant pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil, etc.) 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'Altag, 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 Altag, 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 Social et 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	Participation à la création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF (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 ; Sélection du groupe Alliances Développement Immobilier 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 ; Sélection du groupe Alliances Développement Immobilier 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 Holding Essaouira Mogador, 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, dans l'habitat social et 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 social et 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 ; Renforcement de l'assiette foncière du Groupe Alliances Développement Immobilier 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 ; Acquisition de terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing : ▪ Projet Espaces des Arts 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 Aïn Diab (Casablanca) ; ▪ Projet Agdal - Résidence Clos des Pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement de 261 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, 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 de la société EMT Bâtiment 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 et concernent la 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 d'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% ; Sélection du groupe, 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 ; Emission d'obligations ordinaires et d'obligations convertibles pour un montant de 1 Mrd MAD dans le cadre du financement du plan de développement du Groupe.
2011	Réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : ▪ Le pôle Habitat Social et Intermédiaire ; ▪ Le pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de Services ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation Hôtelière. Conclusion d'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 ; Signature d'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 ; Inauguration de 2 show-room à Paris destinés à la commercialisation des produits golfiques et resorts, et à la promotion de ses logements sociaux et intermédiaires envers les marocains résidents à l'étranger. Emission d'obligations pour un montant de 1 Mrd MAD dans la cadre du financement du plan de développement du Groupe.
2012	Inauguration d'un 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 Parc Errahma relatif aux logements sociaux à Dar Bouazza ; Dans la volonté de consolider son partenariat stratégique, cession au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) de 6,97% du capital d'Alliances Darna, filiale exclusive d'ADI ; Emission d'obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD 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 pour l'aménagement d'un pôle urbain d'environ 500 hectares à réaliser en 4 phases 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.

	Refonte de l'identité visuelle d'Alliances, à l'occasion des 20 ans du groupe ; Mise en place d'une nouvelle organisation basée sur : ▪ Une structuration autour de trois pôles : ✓ Habitat Social et Intermédiaire. ✓ Resorts Golfiques, Résidentiel, Tertiaire, Touristique, Hôtelier et Services ; ✓ Construction. ▪ Un pilotage par un comité exécutif ;
2014	Augmentation de capital de la SFI d'un montant de 207,7 MMAD (prime d'émission incluse) ; Lancement des travaux du projet Akwaba en Côte d'Ivoire ; Signature d'un partenariat entre Alliances Hospitality, filiale du groupe Alliances spécialisée dans le développement hôtelier, et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) portant sur un montant d'investissement de 50 millions d'euros et la réalisation de 4 hôtels ; Signature d'un projet prévoyant la réalisation de huit centres hospitaliers et 800 logements sociaux au Cameroun, dans le cadre du Plan d'Urgence pour la Relance de la Croissance.
2015	Lancement d'un plan de restructuration financière de Alliances Développement Immobilier, principalement par le biais d'un allègement de la dette financière globale du Groupe à horizon 3 ans ; Lancement d'une restructuration du pôle Construction ayant pour objectif d'assainir sa situation financière ; Signature d'un protocole de projet prévoyant la réalisation de 3 200 unités dans le quartier de Kintélé (Brazaville) pour un montant dépassant les 2 milliards MAD. Le groupe n'exclut pas de faire appel en 2015 à une levée de dettes de refinancement à l'international d'un montant maximal de 100 millions de dollars.

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 reprend l'ensemble des filiales de la Société et est structuré selon plusieurs domaines d'activité :

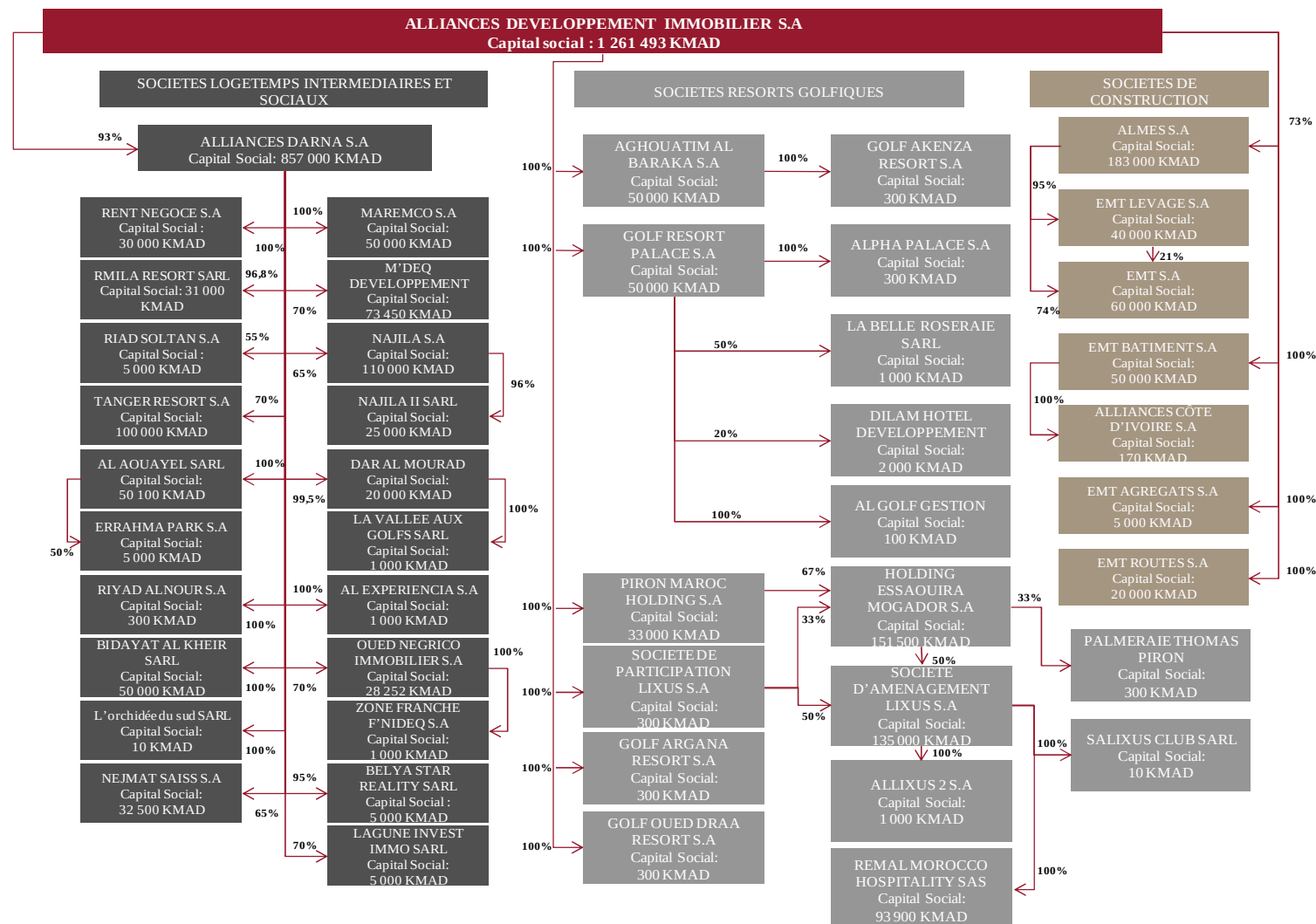
- Filiales de projets de promotion immobilière sur les trois segments du secteur immobilier et touristique :
 - ✓ Filiales de promotion de projets de logements sociaux et d'habitat intermédiaire ;
 - ✓ Filiales de promotion de projets d'immobilier résidentiel ;
 - ✓ Filiales de promotion de projets de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

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.

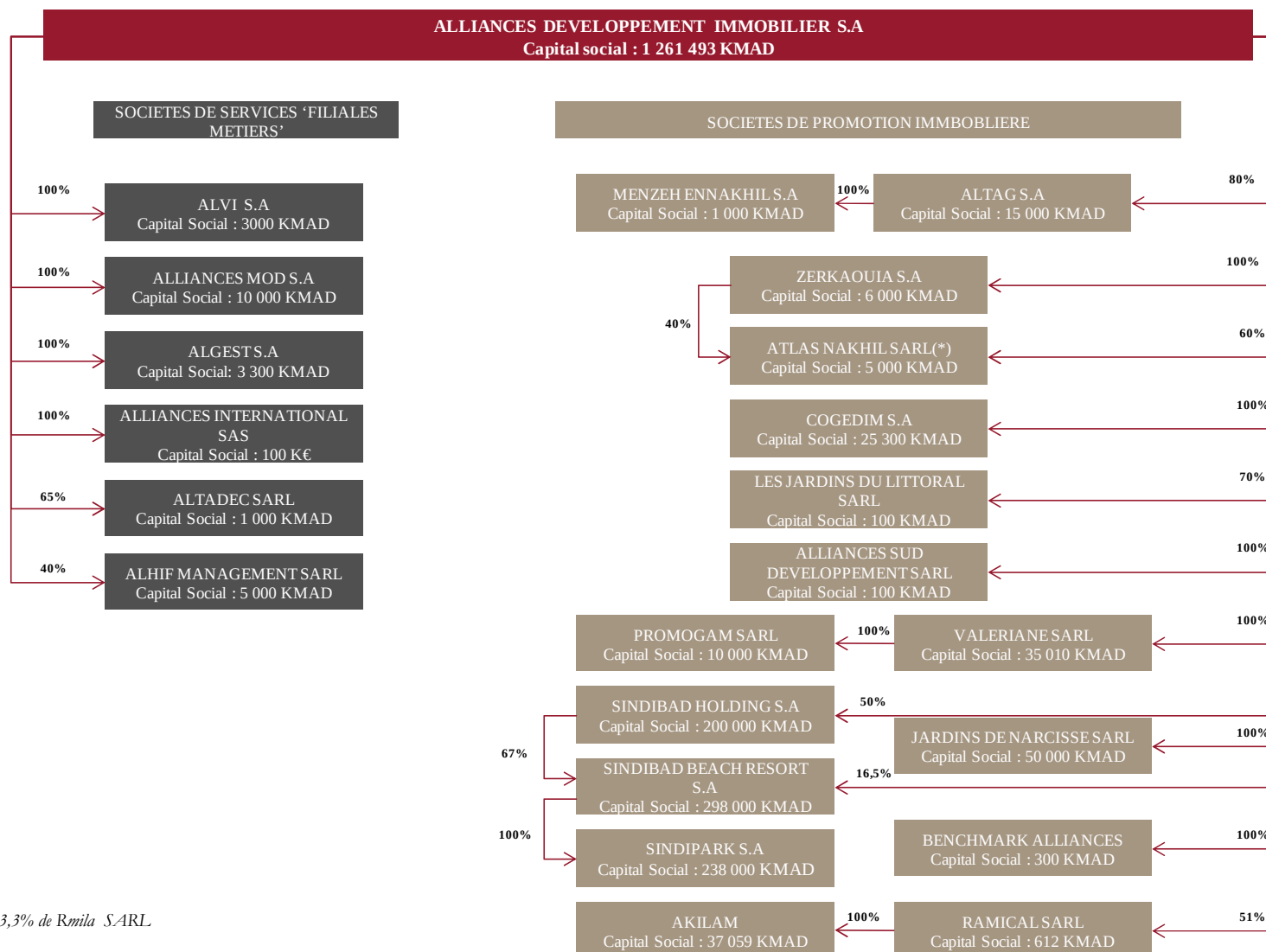
D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golfique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing.

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

Participations d'Alliances Développement Immobilier au 31.12.2014



Participations d'Alliances Développement Immobilier au 31.12.2014 (suite)



(*) Atlas Nakhil détient 3,3% de Rmila S.A.RL

Source : Alliances Développement Immobilier

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 31.12.2014	1 261 492 800 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014 :	56,44% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 43,56% Divers actionnaires
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014 :	56,44% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 43,56% 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 Alliances MOD.

Les projets développés par Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2014 se présentent comme suit :

Projet	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD HT)	Phase
Park Hyatt Marrakech	13,6	262 clés + 44 villas	ADI	697	Construction
Les Arènes	1	128 clés, 72 appartements branded, 123 appartements, tour de 25 étages	ADI	1003	Etudes

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	948 207	265 946	268 870	58 432
Capital social	1 210 000	1 210 000	1 224 138	1 261 493
Fonds propres/Quasi Fonds propres(*)	2 179 897	3 397 943	3 420 494	3 722 993
Endettement net	2 468 646	2 060 252	2 680 265	2 581 370
Résultat net	209 998	387 446	193 863	241 701

Source : Comptes Sociaux de Alliances Développement Immobilier

(*) Y compris les obligations remboursables en actions

III.2.2. Alliances MOD

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 31.12.2014	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,99% Alliances Développement Immobilier
	0,01% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,99% Alliances Développement Immobilier
	0,01% Administrateurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances MOD est spécialisée dans les domaines suivants :

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

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

Les projets gérés par Alliances MOD au 31 décembre 2014 se présentent comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison
Park Hyatt	Ensemble hôtelier	Hôtel+ 44 Villas	CG	Fin 2015
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	128 clés	MOD	Juin 2016
Marriott Taghazout	Hôtel + RIPT	132 clés et 114 Villas et appartements RIPT	MOD	2017
Lixus	Complexe résidentiel et hôtelier	2 Hôtels+ RIPT	MOD	2017
Aloft Sindibad	Ensemble hôtelier	181 clés	MOD	2017
Aloft Lot 19	Ensemble hôtelier	118 clés	MOD	2017
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	2015-2020
Sindibad Phase 1	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2015-2016
Sindibad Phase 2	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2018
Les terrasses Dar Essalam	Ensemble Résidentiel	292 appartements	MOD	Fin 2015
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	1 ^{er} trimestre 2016
Iken Park	Ensemble Résidentiel	168 appartements	MOD	2016
CIMR	Bureaux	7 600 m ²	MOD	2017
Les Arènes Hôtel	Hôtel et appartements brandés	128 clés & 72 appartements	MOD	2018
Les Arènes - Bureaux	Bureaux	Tour de 25 étages	MOD	2018
Les Arènes - Résidentiel	Ensemble Résidentiel	123 appartements	MOD	2018

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	37 820	42 016	47 415	20 357
Capital social	300	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	1 374	14 108	15 310	7 227
Endettement net	-753	-1 734	-1 800	-1 354
Résultat net	668	3 034	1 201	-7 035

Source : Liasses fiscales de la société Alliances MOD

En 2011, le chiffre d'affaires de Alliances MOD s'établit à 37,8 MMAD et est constitué principalement des recettes relatives aux prestations de gestion de projets (en MOD et CG, etc.) rendues par la société à ses clients dans le cadre de projets hôteliers et résidentiels.

En 2012, le chiffre d'affaires de Alliances MOD s'élève à 42,0 MMAD 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 10,0 MMAD contre 0,3 MMAD en 2011.

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 47,4 MMAD contre 42,0 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 12,8%. Le résultat net s'établit à 1,2 MMAD contre 3,0 MMAD à fin 2012.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 20,4 MMAD, soit une baisse de 57,1% par rapport à l'année précédente, qui s'explique par un changement d'équilibre dans la consistance des projets. En effet, les derniers versements liés aux contrats de contractant général avec les hôtels Sofitel de Casablanca et d'Agadir ont été effectués en 2013. Ces derniers représentaient un poids important dans les activités de prestations de service.

III.2.3. Alliances International

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances International
Date de création	2003
Siège social	32, Avenue Marceau 75008 Paris
Forme juridique	Société Anonyme Simplifiée Unipersonnelle de droit Français
Domaine d'activité	Prestation de services immobiliers
Capital social au 31.12.2014	100 000 Euros (1 094 690 MAD)
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	6 618	7 910	5 158	2 985
Capital social	1 113	1 113	1 113	1 113
Fonds propres	1 005	906	705	1 040
Endettement net	14 775	15 041	14 976	15 737
Résultat net	-191	-98	-210	305

Source : Liasses fiscales de la société Alliances International

Note : Les liasses fiscales de la société Alliances International sont présentées en euros. Les données présentées dans ce tableau ont été converties en dirhams (MAD) pour les besoins de la Note d'Information.

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 showrooms à Paris dont l'ouverture a eu lieu fin mars 2011. Le 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 Golfiques.

Les taux de change appliqués se présentent comme suit :

Taux de conversion (EUR/MAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Taux de change annuel moyen ⁽¹⁾	11,261	11,106	11,131	11,221
Taux de change fin de période ⁽²⁾	11,106	11,114	11,094	11,179

Source : Alliances Développement Immobilier

Note : Le capital social fait l'objet d'une conversion au taux de 11,130 qui correspond au taux de change EUR/MAD à la date de création de la société

1) Le taux de conversion appliqué relatif aux éléments du compte de produits et de charges représente une moyenne annuelle des taux de change EUR/MAD sur la période concernée.

2) Le taux conversion appliqué relatif aux éléments du bilan représente le taux de change EUR/MAD à la fin de chaque période étudiée.

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 31.12.2014	1 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	65% Alliances Développement Immobilier 35% Farida EL BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 le 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	110 048	75 694	5 219	3 587
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	956	-3 687	-9 020	-10 671
Endettement net	-19 940	174	-5	-819
Résultat net	606	-4 642	-5 334	-1 654

Source : Liasses fiscales de la société ALTADEC

Altadec enregistre en 2012 une baisse de 31,2% de son chiffre d'affaires par rapport à 2011 pour s'établir à 75,7 MMAD en 2012 suite 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. Depuis 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	Société de Gestion Immobilière
Capital social au 31.12.2014	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
Actionnariat au 31.12.2014	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine
	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 le Groupe 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 troisième trimestre 2009 à hauteur de 1 050,0 MMAD auprès d'institutionnels marocains.

La société Holpar 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	17 968	12 863	15 143	7 143
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	13 651	9 438	10 287	9 190
Endettement net	-6 220	-6 517	-5 765	-7 489
Résultat net	7 935	2 787	3 249	1 232

Source : Liasses fiscales de la société Alhif Management

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 31.12.2014	3 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,98% Alliances Développement Immobilier 0,02% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 golifiques 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	8 947	17 260	20 375	11 096
Capital social	300	3 000	3 000	3 000
Fonds propres	2 906	5 657	6 160	4 045
Endettement net	-326	-347	-119	-681
Résultat net	1 145	50	503	-1 776
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alvi

Le chiffre d'affaires 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 17,3 MMAD à fin 2012 contre 8,9 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 les Terrasses Dar Essalam.

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 20,4 MMAD et correspond principalement 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 hausse par rapport à 2012 et s'établit à 503,0 KMAD.

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2014 s'établit à 11,1 MMAD.

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 31.12.2014	3 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	12 558	9 489	2 809	2 456
Capital social	3 300	3 300	3 300	3 300
Fonds propres	1 915	-2 561	-7 281	-7 685
Endettement net	2 664	2 060	2 013	2 139
Résultat net	-267	-4 477	-4 719	-404

Source : Liasses fiscales de la société Algest

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 12,6 MMAD 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 9,5 MMAD en baisse de 24,4% par rapport à 2011 en raison de la baisse de la fréquentation.

En 2013 et au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de Algest correspond principalement à des management fees facturés à des filiales du Groupe (principalement Alpha Palace et Delphes).

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 31.12.2014	15 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	79,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	0,01% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
	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 la SNI, Attijariwafa bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore, 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 la SNI, Attijariwafa bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore, Sonasid, etc.

Activité

Altag est une société de promotion immobilière ayant réalisé le complexe résidentiel et touristique Al Qantara à Marrakech. De plus, la société est propriétaire d'un terrain de 3,7 ha à Marrakech destiné à la réalisation d'un projet résidentiel et touristique qui est en phase d'études.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	264	264	88	-
Capital social	15 000	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	36 924	36 493	36 992	36 610
Endettement net	-2 829	-2 740	-1 303	-1 291
Résultat net	-2 897	-431	500	-382

Source : Liasses fiscales de la société Altag

Sur la période 2011- juin 2014, le chiffre d'affaires et le résultat net 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 197,0 MMAD.

Participations

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

Menzah Nakhil 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	858	805	756	734
Endettement net	-520	-487	-454	-421
Résultat net	-71	-53	-49	-22

Source : Liasses fiscales de la société Menzah 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 31.12.2014	6 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	36 192	33 186	30 133	28 612
Endettement net	-529	-1 002	-62	-23
Résultat net	9 245	-3 006	-3 053	-1 521
Dividendes versés à ADI	20 000	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SI Zerkaouia

Le résultat net 2011 correspond à des produits financiers liés aux dividendes reçus de la filiale Atlas Nakhil.

Les niveaux de résultats nets au titre de l'exercice 2013 et au 1^{er} semestre 2014 correspondent à des charges d'intérêts relatives à une avance de trésorerie de 110,0 MMAD (dividendes non payés, capitalisés en avance de trésorerie).

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil
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 31.12.2014	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	60% Alliances Développement Immobilier 40% SI Zerkaouia
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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	2007	2009	Réalisation	403

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Acquis	Développement	Résidence touristique : 96% Lots : 92% Ryads : 0%	Résidence touristique : 96% Lots : 92% Ryads : 8%	Résidence touristique : 100% Lots : 90% Ryads : 40%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	6 378	7 593	14 717	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	44 019	44 141	45 457	43 593
Endettement net	94 583	68 168	44 867	29 006
Résultat net	-2 960	122	1 316	-1 864
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) ;
- 167 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.

III.3.4. Les Jardins Narcisse

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Les Jardins Narcisse
Date de création	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Créée en 2011, la société Les Jardins Narcisse 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 869	49 594	49 542	49 434
Endettement net	152 327	157 056	175 544	217 685
Résultat net	-131	-275	-52	-108

Source : Liasses fiscales de la société Les Jardins Narcisse SARL

Le projet porté par la société étant en cours de réalisation. En 2012, 2013 et 2014, la société Les Jardins Narcisse n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

L'état d'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Les Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Acquis	Développement	0%	59%	30%

Source : Alliances Développement Immobilier

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 31.12.2014	25 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 227,0 MMAD HT. Les livraisons ont commencé en décembre 2013.

L'état d'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Cogedim	Espace des Arts	Acquis	Développement	60%	60%	98%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	187 976	-
Capital social	25 300	25 300	25 300	25 300
Fonds propres	25 059	24 952	40 864	40 837
Endettement net	38 455	39 146	10 687	59 800
Résultat net	-52	-108	15 912	-27

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.

En 2013, Cogedim a réalisé un chiffre d'affaires de 188,0 MMAD.

III.3.6. Les Jardins du Littoral

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Les Jardins du 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 31.12.2014	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 420,0 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 Marines	2010	2013	Réalisation	132

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Les Jardins du Littoral	Les Allées Marines	Acquis	Développement	74%	74%	98%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	348 338	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	212	577	73 625	73 460
Endettement net	43 936	48 444	45 473	50 400
Résultat net	114	364	73 049	-165

Source : Liasses fiscales de la société Les Jardins du Littoral

La dette financière au bilan de la société Les Jardins du Littoral sur la période étudiée 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 premier semestre 2011. A fin 2013, la société a livré 99 unités.

III.3.7. 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 31.12.2014	35 010 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	35 010	35 010	35 010	35 010
Fonds propres	15 156	1 057	29 310	28 606
Endettement net	140 000	140 000	147 164	152 803
Résultat net	-14 867	-14 098	28 252	-703

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.3.8. Promogam

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Promogam
Date de Création	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 31.12.2014	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Immobilière Valériane
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 des 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	2012	2016	Réalisation	277

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Promogam	Clos des Pins	Acquis	Développement	0%	Appartements : 56% Lofts : 51%	35%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	10 000	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 771	9 725	9 621	9 602
Endettement net	114	-13 098	7 539	12 040
Résultat net	-29	-47	-103	-20

Source : Liasses fiscales de la société Promogam

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

Le projet Clos des Pins n'étant pas en phase de livraison, la société ne dégage pas de chiffre d'affaires sur la période 2011- juin 2014.

III.3.9. Alliances Sud Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Sud Développement
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité à Associé Unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 173 appartements et des commerces en 2016.

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement du projet se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Alliances Sud Développement	Iken Park	Acquis	Développement	0%	43%	10%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	91	23	9	-26
Endettement net	-67	-555	-11 006	-6 739
Résultat net	-8	-68	-14	-35

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.3.10. Benchmark Alliances

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Benchmark Alliances
Date de Création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	269	219	172	138
Endettement net	-300	-301	-655	-87
Résultat net	-25	-50	-48	-32

Source : Liasses fiscales de Benchmark Alliances

III.3.11. 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 31.12.2014	612 300 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	51,0% Alliances Développement Immobilier 49,0% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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, Alliances Développement Immobilier 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. Le projet peut évoluer suite au nouveau plan d'aménagement qui est toujours en cours d'étude.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	612	612	612
Fonds propres	-7 834	-537	-1 080
Endettement net	-39 883	-1763	-1 546
Résultat net	-8 446	-1 149	-543

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.

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	37 059	37 059	37 059	37 059
Fonds propres	7 721	24 656	24 399	24 354
Endettement net	-11	-	-	-
Résultat net	-1 870	16 935	-257	-45

Source : Liasses fiscales de Akilam

La société Akilam enregistre un résultat net de 16,9 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 Septembre 2015 et les livraisons démarreront au troisième trimestre 2016.

III.3.12. 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 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 (Golf Akenza Resort) qui s'étend sur 293 ha depuis l'acquisition par la société d'Aghouatim Al Baraka Roseraie dont le foncier a été affilié au projet Golf Akenza Resort.

Le projet Golf Akenza 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)
Akenza Golf Resort	2010	2012	Réalisation	1 787

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, le taux d'avancement du projet se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Aghouatim Al Baraka	Akenza	Acquis	Développement	Zone Nord : 4%	Zone Nord : 10%	25%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	21 051	81 825	8 029
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	87 392	97 850	112 159	132 895
Endettement net	182 544	225 859	230 939	231 620
Résultat net	-121	10 458	14 309	40 736

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim Al Baraka

En 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 21,1 MMAD et correspond à la livraison de 13 lots de terrains dans le cadre du projet Akenza.

En 2013, le chiffre d'affaires de la société Aghouatim Al Baraka s'établit à 81,8 MMAD et correspond à (i) la vente d'une grande parcelle de terrain pour 65,6 MMAD, et à (ii) la rémunération liée aux services de contractant général et de commercialisation relatifs à la phase 5 pour un montant de 16,2 MMAD.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 8,0 MMAD correspondant à la rémunération de Contractant Général relative aux travaux réalisés sur la phase 5 pour le compte d'AAB Roseraie. Le résultat net s'établit quant à lui à 40,7 MMAD, qui s'explique principalement par un résultat financier de 41,1 MMAD correspondant principalement aux dividendes distribués par la filiale AAB Roseraie (40 MMAD) et aux intérêts facturés aux autres filiales du groupe (1 MMAD).

Participations

- ✓ Golf Akenza Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Akenza Resort
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Aghouatim Al Baraka
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Aghouatim Al 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	202	125	39	-15
Endettement net	-270	-223	-59	-266
Résultat net	-86	-77	-87	-54

Source : Liasses fiscales de la société Golf Akenza Resort

✓ Aghouatim Al Baraka Roseraie

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al 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 31.12.2014	10 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Aghouatim El Baraka
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Aghouatim El Baraka

*Source : Alliances Développement Immobilier***Activité**

Aghouatim Al 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.

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement du projet se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
AAB Roseraie	Akenza	Acquis	Développement	Zone 5 : 66%	Zone 5 : 71%	25%

Source : Alliances Développement Immobilier

Chiffres Clés (KMAD)	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	110 979	-
Capital social	10	10
Fonds propres	55 988	15 946
Endettement net	-6 317	-6 914
Résultat net	56 096	-42

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim El Baraka Roseraie

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 111,0 MMAD et correspond à la vente de 147 lots de villas phase 5 dans le cadre du projet Akenza.

III.3.13. 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 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Golf Resort Palace est une société de promotion du 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 :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement des différents projets se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Golf Resort Palace	Al Maaden	Acquis	Développement	Médina I : 93% Médina III : 24% Lots : 40% Villas : 84%	Médina I : 93% Médina III : 41% Lots : 40% Villas : 84%	Médina I : 100% Médina III : 30% Lots : 100% Villas : 100%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	97 353	63 498	93 993	308 698
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	255 747	266 733	278 306	357 583
Endettement net	65 169	67 720	33 361	54 202
Résultat net	40 332	10 986	11 573	119 278
Dividendes versés à ADI	39 920	-	-	39 920

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 s'établit à 97,4 MMAD. La société entre dans une nouvelle phase de production dont les retombées en matière 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 63,5 MMAD en baisse de 34,8% suite à la livraison d'une grande partie des projets Al Maaden/Médina I en 2011.

La société réalise un chiffre d'affaires de près de 94,0 MMAD au titre de l'exercice 2013 et correspond à des livraisons de 34 lots villas et 21 Riads Médina III, relatifs au projet Al Maaden.

Au premier semestre 2014, la société réalise un chiffre d'affaires de 308,7 MMAD suite à la livraison de 34 lots villa, 17 riads et 3 villas construites.

▪ **Participation**

✓ Dilam Hôtel Développement

La société Golf Resort Palace détient également une participation de 20 % dans la société Dilam Hôtel 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 Hôtel 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.

✓ Belle Roseraie

■ **Renseignements généraux**

Dénomination sociale	Belle Roseraie
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	1 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	50,0% Golf Resort Palace 50,0% Mr Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	50,0% Golf Resort Palace 50,0% Mr Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Source : Alliances Développement Immobilier

Golf Resort Palace détient 50% de la Société Belle Roseraie. 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	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	984	971	958	952
Endettement net	-10	-1 001	-109	-109
Résultat net	-13	-13	-13	-6

Source : Liasses fiscales de la société Belle Roseraie

III.3.14. 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 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	17 676	13 069	8 229	4 068
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	-4 499	-4 795	-6 666	-6 917
Endettement net	-1 400	-1 159	370	-96
Résultat net	-90	-295	-1 872	-144

Source : Liasses fiscales de la société Alpha Palace

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 17,7 MMAD 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 13,1 MMAD qui correspond à des revenus relatifs à la restauration du club house Al Maaden.

En 2013, le chiffre d'affaires s'établit à 8,2 MMAD et correspond aux produits générés par la restauration au niveau du Club House d'Al Maaden.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 4,1 MMAD et correspond au chiffre d'affaires de l'activité Restauration.

III.3.15. 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 31.12.2014	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	19 289	15 724	8 689	3 373
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	526	-228	-9	-88
Endettement net	-117	-491	-386	-13
Résultat net	-189	-754	218	-79

Source : Liasses fiscales de la société Al Golf Gestion

La société a facturé en 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 15,7 MMAD. Il correspond notamment à des frais de copropriété de Ryad Al Maaden.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 8,7 MMAD au de l'exercice 2013 qui correspond aux prestations d'entretien d'espaces verts et piscines des ryads Al Maaden.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 3,4 MMAD.

III.3.16. 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 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Golf Argana Resort est une société de promotion destinée à porter un projet de resort golfique dans la région d'Essaouira.

La société n'a pas encore démarré son activité.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	255	222	197	186
Endettement net	-229	-209	-178	-157
Résultat net	-25	-33	-25	-11

Source : Liasses fiscales de la société Golf Argana Resort

III.3.17. 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 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Oued Draa Resort S.A. est une société de promotion destinée à porter un projet de resort golfique dans la région de Tan Tan.

La société n'a pas encore démarré son activité et le projet est en cours d'étude.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	258	225	200	189
Endettement net	-232	-211	-180	-159
Résultat net	-23	-33	-25	-11

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.3.18. Société de Participation Lixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participation Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerkouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social au 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société de Participation Lixus (SPL) 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 comprend 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	48 309	37 180	26 783	21 628
Endettement net	-233	-16	-33	-38
Résultat net	61 427	-11 129	-10 398	-5 155

Source : Liasses fiscales de la société SPL

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.

Sur la période 2012 - juin 2014, la société enregistre un résultat net négatif lié aux charges d'intérêts relatives aux emprunts contractés auprès de la maison mère Alliances Développement Immobilier et auprès de Piron Maroc Holding.

III.3.19. Salixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerkouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	135 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	50% Société de Participation Lixus
	50% Holding Essaouira Mogador
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	39 307	1 018	1 099	180
Capital social	135 000	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	123 412	109 229	86 868	85 147
Endettement net	62 694	49 131	93 970	91 799
Résultat net	-18 699	-14 184	-22 361	-1 721

Source : Liasses fiscales de la société Salixus

En 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 1,0 MMAD et correspond à une refacturation à Salixus Club.

La société a enregistré un chiffre d'affaires de 1,1 MMAD au titre de l'exercice 2013 qui comprend des refacturations de prestations à Salixus Club.

Au titre du premier semestre 2014, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 0,2 MMAD correspondant à des refacturations de frais à l'une de ses filiales.

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 actuellement en charge de la mise en gestion locative de 80 unités résidentielles à proximité du golf (48 villas et 32 appartements duplex). Toutefois, la société a vendu 3 villas et 2 duplex au cours des années 2012 et 2013.

De plus, Salixus détient 100% de la société Salixus Club qui a pour vocation la détention du club house (qui a été livré) et la gestion locative des 80 unités résidentielles restantes de Allixus 2.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 646	9 565	9 484
Endettement net	-6 090	-6 088	-4 784
Résultat net	-78	-81	-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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013
Chiffre d'affaires	1 750	6 166	10 006
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	7 636	6 568	6 476
Endettement net	-1 953	-1 118	-426
Résultat net	-1 929	-1 069	-92

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 6,2 MMAD en 2012 correspond à la livraison d'une villa et un duplex.

Le chiffre d'affaires de la société Allixus 2 qui s'élève à 10,0 MMAD en 2013 correspond à la livraison de 2 villas et 1 duplex.

III.3.20. Salixus Club

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Salixus Club
Date de Création	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 31.12.2014	10 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Salixus Club est en charge de l'exploitation du golf et du club house du projet Lixus. Elle s'occupe également de la gestion locative des unités résidentielles disponibles sur le site (80 unités).

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	1 352	5 649	5 441	1 898
Capital social	10	10	10	10
Fonds propres	-3 423	-10 568	-18 991	-22 011
Endettement net	23	-462	-263	-58
Résultat net	-3 433	-7 145	-8 423	-3 020

Source : Liasses fiscales de la société Salixus club

Le chiffre d'affaires de la Société Salixus Club s'établit à 5,6 MMAD à fin 2012 contre 1,3 MMAD à fin 2011.

En 2013, le chiffre d'affaires connaît un léger recul pour s'établir à 5,4 MMAD (-3,7%).

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de Salixus Club s'établit à 1,9 MMAD.

III.3.21. Remal Morocco Hospitality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Remal Morocco Hospitality
Date de Création	2008
Siège social	43, Boulevard Anfa - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme Simplifiée
Domaine d'activité	Réalisation et développement en hôtellerie et tourisme
Capital social au 31.12.2014	93 900 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	102 000	93 900	93 900	93 900
Fonds propres	87 152	78 389	78 334	78 308
Endettement net	-206	-73	72	-72
Résultat net	-1 030	-663	-55	-25

Source : Liasses fiscales de la société Remal Morocco Hospitality

III.3.22. 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 31.12.2014	33 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	984	1 001	783	364
Capital social	33 000	33 000	33 000	33 000
Fonds propres	101 778	100 516	98 576	97 838
Endettement net	-492	-904	-791	-373
Résultat net	9 953	-1 262	-1 940	-738

Source : Liasses fiscales de la société Piron Maroc Holding

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 principalement sous la forme d'avances de trésorerie rémunérées.

La société réalise un chiffre d'affaires de 0,8 MMAD et un résultat net de -1,9 MMAD au titre de l'exercice 2013. Son chiffre d'affaires et son résultat net au 30 juin 2014 s'établissent respectivement à 0,4 MMAD et -0,8 MMAD.

Le chiffre d'affaires réalisé à fin 2013 et au 30 juin 2014 correspond principalement aux loyers facturés à des filiales du groupe pour l'occupation d'appartements-bureaux appartenant à Piron Maroc Holding.

III.3.23. Holding Essaouira Mogador

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 31.12.2014	151 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Holding Essaouira Mogador 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

Holding Essaouira Mogador 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 ;

Holding Essaouira Mogador 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 Holding Essaouira Mogador sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	151 500	151 500	151 500	151 500
Fonds propres	225 622	231 192	236 684	239 427
Endettement net	-15	-16	-95	-138
Résultat net	73 210	5 570	5 492	2 743

Source : Liasses fiscales de la société Holding Essaouira Mogador

III.3.24. Sindibad Beach Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Beach Resort
Date de Création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	298 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	67,0% Sindibad holding
	16,5% SOMED
	16,5% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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.

L'état d'avancement du projet à fin septembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Sindibad Beach Resort	Sindibad	Acquisition partielle	Développement	0%	Phase 1: 100% Phase 2: 15%	Phase 1: 30% Phase 2: 0%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	420	660	660	330
Capital social	298 000	298 000	298 000	298 000
Fonds propres	69 831	66 596	162 732	159 634
Endettement net	-35 076	-1 749	-93 633	-127 544
Résultat net	-4 034	-3 235	-5 299	-3 098

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. Le projet n'étant pas en phase de livraison, la société ne dégage pas de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

III.3.25. Sindibad Holding

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Holding
Date de Création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 31.12.2014	200 000 400 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	50,0% Alliances Développement Immobilier
	50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	200 000	200 000	200 000	200 000
Fonds propres	48 527	47 381	113 981	113 286
Endettement net	-60	-20	-25	-24
Résultat net	-1 021	-1 146	-1 401	-695

Source : Liasses fiscales de Sindibad Holding

III.3.26. Sindipark

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindipark
Date de Création	2011
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	238 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Sindibad Beach Resort
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	238 000	238 000	238 000	238 000
Fonds propres	55 983	53 434	99 988	95 279
Endettement net	-45 869	-10 990	-12 609	-20 716
Résultat net	-3 517	-2 548	-4 617	-4 708

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 31.12.2014	857 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	93,02% Alliances Développement Immobilier 6,98% Régime Collectif d'Allocation de Retraite
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 au 31 décembre 2014 sont les suivants :

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nb global unités	Statut	Invest. en KMAD	Début de commercialisation	Début de livraison
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 043	Réalisation/commercialisation	569 998	2012	2013
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 133	Réalisation/commercialisation	691 221	2013	2014
Mehdia Extension	Kénitra	129	8 843	Réalisation/commercialisation	1 934 166	2012	2012
Riad Bouknadel	Kénitra	183	11 060	En cours d'étude	3 024 229	2015	2016
Riad Mehdi	Kénitra	108	10 049	Réalisation/commercialisation	1 969 918	2008	2010
SAG II	Marrakech	37	1 055	En Stand-by	202 446	2013	2015
Riad Marrakech	Marrakech	200	5 203	Réalisation/commercialisation	1 565 232	2013	2015
Chwiter (*)	Marrakech	215	1 324	Réalisation/commercialisation	4 228 276	2008	2009
Total		1 408	66 971		14 185 486		

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Le projet Chwiter est porté par la société Marenco 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 66 971 unités globales (lots et logements) sur l'ensemble des projets et un investissement global de 14 185,5 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 Maremco, soit 13 848 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 au Maroc par les filiales du pôle intermédiaire :

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	4 000	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Bernoussi II (Ain Sebaa)	11	2 367	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Mohammedia	Louizia I	18	2 043	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Riad Bouknadel	183	11 060	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia	108	10 049	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia Extension	129	8 843	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Riad Marrakech	200	5 203	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Rabat/ Salé	Sidi Allal Bahraoui	59	3 133	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Errahma Park	Casablanca	Parc Errahma	36	4 393	06-sept-10	Réalisation /Commercialisation
Immobilier Riyad Alnour	Casablanca	Riad Al Nour (Bouskoura)	48	6 244	juil-12	En cours d'autorisation / Commercialisation
Maremco	Marrakech	Chwiter	215	13 848	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Chwiter		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 Menzah)	14	3 347	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Hay Hassani	28	5 791	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Agadir	Riad Taddart	34	3 437	06-mai-10	En cours d'autorisation / 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 Negrigo Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 699	17-janv-11	Réalisation /commercialisation
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 045	17-août-11	Réalisation /commercialisation
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	59	3 445	27-avr-12	En cours d'autorisation
Bidayat Al Kheir	Casablanca	Riad Errahma IV	41	7 377	04-janv-13	En cours d'étude
L'Orchidée du Sud	Casablanca	Riad Errahma III	21	4 764	04-janv-13	En cours d'autorisation / Commercialisation
Lagune Invest Immo.	Rabat	Ain Aouda	11	2 093	30-mars-11	Réalisation /commercialisation
Rmila Resort	Marrakech	Rmila Resort	218	15 435		En étude de faisabilité
Total*			1640	135 088		

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Le total ne tient pas compte des projets en stand-by et les projets abandonnés

Le tableau suivant synthétise les principales conventions signées à l'étranger par les filiales du pôle intermédiaire :

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales	Date de signature de la convention	Statut
Alliances Côte d'Ivoire	Côte D'Ivoire	Akwaba	65	8 054	-	Réalisation /commercialisation
Alliances Côte d'Ivoire	Côte D'Ivoire	Cocody	4	-	-	En étude de faisabilité
Alliances Côte d'Ivoire	Côte D'Ivoire	Bingerville	19	-	-	En étude de faisabilité
Total			88	8 054		

Source : Alliances Développement Immobilier

Les projets suivants ont été mis en stand-by :

- Le projet SAG 1 a 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	597 547	781 470	714 675	524 356
Capital social	857 000	857 000	857 000	857 000
Fonds propres	1 277 889	1 324 021	1 186 874	1 315 313
Endettement net	1 455 324	2 411 261	2 678 771	2 945 945
Résultat net	303 593	396 131	68 532	376 969
Dividendes versés à ADI	109 989	349 998	191 330	231 190

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna

En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital en numéraire de 563,0 MMAD portant le capital de la société à 857,0 MMAD, soit 8 570 000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD par action. Le chiffre d'affaires 2011 est essentiellement lié aux livraisons du projet Mehdiya. Le chiffre d'affaires de la société enregistre une hausse de 30,8% sur la période 2011/2012 et s'établit à 781,5 MMAD à fin 2012 correspondant principalement aux livraisons réalisées dans le cadre des projets suivants :

- Le projet Mehdiya I avec 1 053 unités livrées totalisant ainsi un chiffre d'affaires de 294,0 MMAD ;
- Le projet Mehdiya II avec 1 653 unités livrées et un chiffre d'affaires de 392,0 MMAD.

A noter que la société a procédé en 2012 à une émission obligataire d'un montant de 1 Mrd MAD dans le cadre du développement de son activité.

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 714,7 MMAD au 31 décembre 2013 pour un résultat net de 68,5 MMAD.

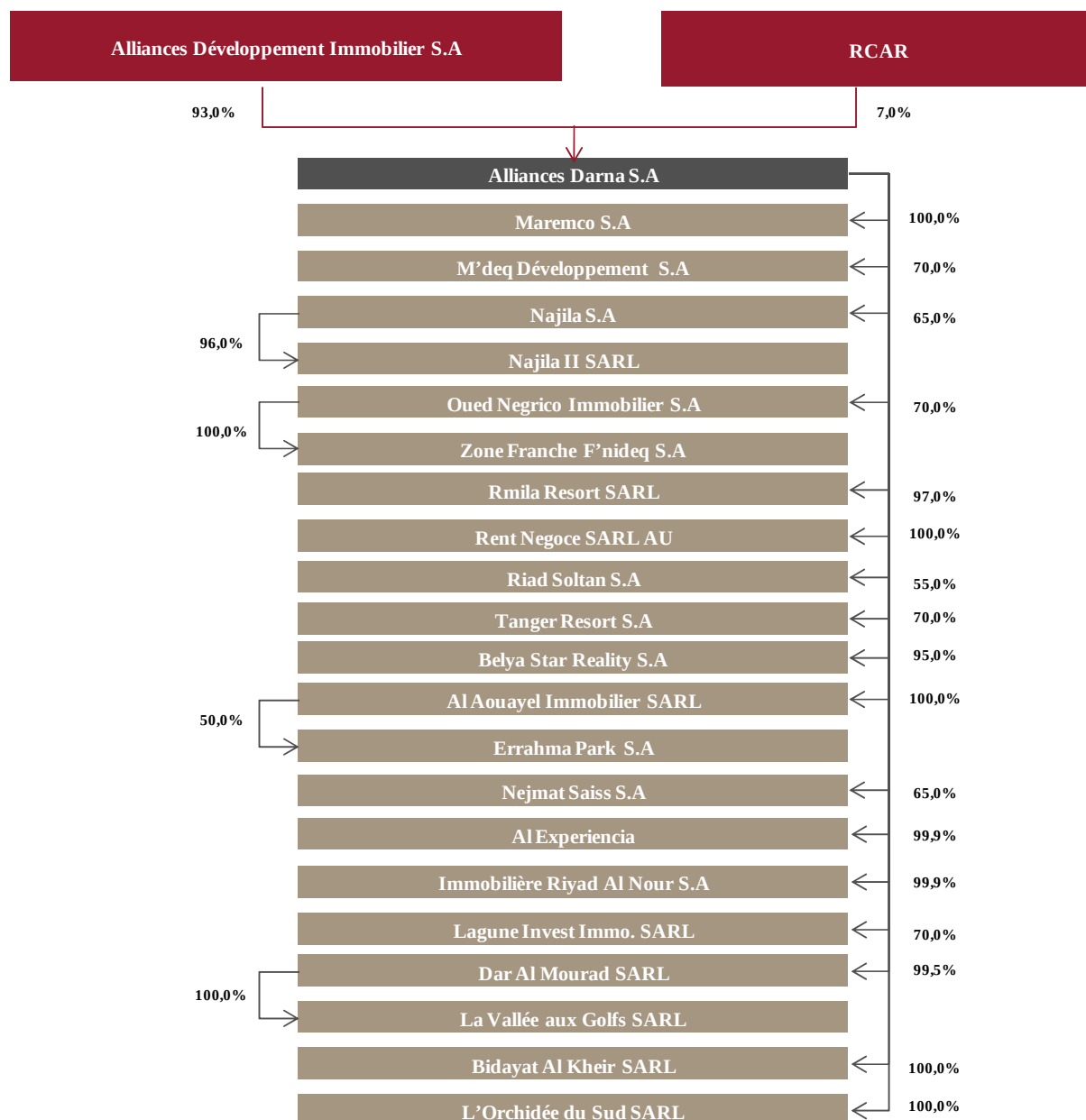
Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 524,4 MMAD au 30 juin 2014, et concerne principalement les livraisons d'unités dans le cadre des projets Mehdiya I (300 unités livrées), Mehdiya II (388 unités livrées), Riad Louizia (473 unités livrées) et Sidi Allal Bahraoui (173 unités livrées) pour un résultat net de 377,0 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 2014, l'organigramme juridique d'Alliances Darna se présente comme suit :

Organigramme d'Alliances Darna au 31.12.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.2. Maremco

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 15 172 unités globales (logements sociaux, logements intermédiaires, lots de terrains et autres), dont 13 848 unités vont être produites par la société Maremco.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	239 689	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	309 871	306 321	300 581	299 568
Endettement net	169 484	121 611	85 538	79 062
Résultat net	103 617	-3 550	-5 740	-1 013

Source : Liasses fiscales de la société Maremco

En 2011, le chiffre d'affaires de la société Maremco s'explique par la livraison de 706 unités, dont 330 unités de logements, 44 commerces et 332 lots de terrains dans le cadre du projet Chwiter.

En 2012, 2013 et S1 2014 la société n'ayant procédé à aucune livraison, le chiffre d'affaires est nul.

Au 30 juin 2014, l'endettement net de la société est en baisse et s'établit à 79,1 MMAD contre 85,5 MMAD à fin décembre 2013. Il correspond à la dette contractée pour financer la viabilisation du projet Chwiter.

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	15 172 (dont 13 848 unités produites par Maremco)

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Maremco	Chwiter	Acquis	Développement	26%	28%	73%

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	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	73 450 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 37,5 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22,9 MMAD.

Activité

Le 1^{er} février 2012, la forme juridique de la société M'deq Développement est passée de Société à responsabilité limitée au statut de Société anonyme.

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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	264 475	-
Capital social	100	73 450	73 450	73 450
Fonds propres	-2 774	73 395	125 653	125 193
Endettement net	246 472	250 100	285 397	306 230
Résultat net	-99	-64	52 258	-460

Source : Liasses fiscales de la société Mdeq Développement

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 264,5 MMAD et correspond à la livraison de 1 059 unités dans le cadre du projet riad Mdeq. Le résultat net ressort à 52,3 MMAD.

Au 30 juin 2014, la société n'a enregistré aucun chiffre d'affaires.

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

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
M'deq Développement	Riad M'deq	Acquis	Développement	51%	52%	56%

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 31.12.2014	110 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine

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 5 791 unités de logements et lots. Les premières livraisons ont démarré en 2011 ;
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzah) s'étend sur une surface de 14 hectares et prévoit la réalisation de 3 347 d'unités ;
- Le projet Riad Taddart à Agadir qui s'étend sur une superficie de 34 hectares et prévoit la réalisation de 3 437 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 comme suit :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	1 511 337	312 172	200 619	82 345
Capital social	110 000	110 000	110 000	110 000
Fonds propres	708 513	517 398	584 995	154 581
Endettement net	133 900	379 710	-24 062	-10 645
Résultat net	609 028	109 186	67 596	31 586

Source : Liasses fiscales de la société Najila

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 par rapport à 2011 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 contre 913 unités livrées à fin 2012).

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 200,6 MMAD et correspond à la livraison du reliquat des logements sociaux notamment au niveau des projets Riad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen.

Au 30 juin 2014, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 82,3 MMAD notamment lié au projet Ryad Hay Hassani (67 logements sociaux, 1 logement intermédiaire, 15 lots de villas et 1 équipement) ainsi qu'au projet Ryad Sidi Moumen (222 logements sociaux).

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	5 791
Sidi Moumen	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	3 347
Riad Taddart	2013	2016	En cours d'autorisation	3 437

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement des différents projets au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila	Riad Hay Hassani	Acquis	Développement	89%	97%	83%
Najila	Riad Sidi Moumen	Acquis	Développement	78%	80%	84%
Najila	Riad Taddart	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	1%	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Participations

A travers une augmentation de capital de 24,0 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

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila II	Riad Errahma 1	Acquis	Développement	89%	89%	86%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	223 250	103 014	6 617
Capital social	1 000	25 000	25 000	25 000
Fonds propres	982	65 513	81 137	81 518
Endettement net	38 352	45 529	107 875	73 335
Résultat net	-16	40 531	15 624	381

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 223,2 MMAD.

Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 103,0 MMAD et correspond à la livraison de 349 logements sociaux et 42 logements intermédiaires.

Au 30 Juin 2014 le chiffre d'affaires s'établit à 6,6 MMAD correspondant à la livraison de 11 logements intermédiaires et 6 commerces.

III.4.5. Al Experiencia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Experiencia
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak. Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Experiencia 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 Sebâa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 367 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.

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	221 750	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	2 056	1 873	28 278	28 040
Endettement net	83 936	81 270	81 064	76 509
Résultat net	719	-183	26 405	-238

Source : Liasses fiscales de la société Al Experiencia

Le chiffre d'affaires enregistré au 31 décembre 2013 est de 221,7 MMAD et correspond à la livraison de 887 unités de logement social. En revanche au 30 juin 2014, la société n'a réalisé aucun chiffre d'affaires.

L'endettement net de la société s'établit à 81,1 MMAD au 31 décembre 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 Riad Bernoussi à Ain Sebâa. Au 30 Juin 2014, l'endettement a connu une légère baisse pour atteindre 76,5 MMAD.

Le principal projet développé par Al Experiencia 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	2 367

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Al Experiencia	Riad El Bernoussi 2	Acquis	Développement	39%	52%	72%

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 31.12.2014	28 252 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 78,0 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 8,0 MMAD.

Activité

Oued Negrico Immobilier est une société de promotion immobilière dédiée au projet Bab Sebta d'habitat social et intermédiaire dans la ville de Fnideq.

La société a été acquise en 2008 par le Groupe Alliances Développement Immobilier.

Le projet Bab Sebta s'étend sur une surface de 17 hectares et prévoit la réalisation de 2 699 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	2 699

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Oued Negrico Immobilier	Riad Bab Sebta	Acquis	Développement	78%	86%	70%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	150 061	223 641	26 438
Capital social	2 019	28 252	28 252	28 252
Fonds propres	21 471	97 682	164 017	170 820
Endettement net	-9 151	-4 201	-13 263	24 043
Résultat net	726	49 978	66 336	6 802
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Negrico Immobilier

La croissance du résultat net de Oued Negrico Immobilier en 2011 s'explique notamment par une reprise d'exploitation de 2,7 MMAD.

En 2012, Oued Negrico Immobilier a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 26,2 MMAD 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 150,1 MMAD et correspond à la livraison de 284 unités intermédiaires dans le cadre du projet « Bab Sebta ».

Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 223,6 MMAD et correspond à la livraison de 881 unités dans le cadre du projet « Bab Sebta » dont 871 unités de logement social.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 26,4 MMAD et correspond à la livraison de 106 logements sociaux.

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 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	97	78	57	53
Endettement net	-124	-75	-70	-18
Résultat net	-28	-20	-21	-4

Source : Liasses fiscales de la société Zone Franche Fnideq

Les fonds propres de la société s'établissent à 53,5 KMAD au 30 juin 2014.

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 31.12.2014	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	55% Alliances Darna 45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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.

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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 717	4 652	4 600	4 575
Endettement net	-17	-17	-5	-31
Résultat net	-65	-66	-52	-25

Source : Liasses fiscales de la société Riad Soltan

La livraison du projet n'ayant pas encore démarré, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Le projet Riad Soltan / SAG 1 est actuellement en *stand-by*, le foncier est acquis mais la programmation n'est pas encore définie.

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 31.12.2014	100 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 30,0 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61,1 MMAD.

Activité

Tanger Resort est la société qui porte les projets suivants :

- Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 25 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 hectares et prévoit la réalisation de 2 353 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons a démarré en 2013.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	254 990	131 113	136 433
Capital social	100 000	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	97 949	177 047	219 973	255 885
Endettement net	-3 725	57 658	154 157	174 177
Résultat net	-665	79 099	42 926	35 911

Source : Liasses fiscales de la société Tanger Resort

Le chiffre d'affaires 2012 s'élève à 255,0 MMAD et correspond à la livraison de 1 025 unités dans le cadre du projet Riad Tanger.

L'évolution de l'endettement net sur la période s'explique par des tirages successifs sur un Crédit de Promotion Immobilière (CPI) accordé à la société pour un montant global de 380 MMAD pour le développement des projets Riad Tanger et Riad Chellalat.

Au 30 juin 2014, le solde de ladite dette s'élève à 191 MMAD résultant d'un déblocage global de 282 MMAD et d'un remboursement de 91 MMAD suite aux livraisons effectuées sur les projets.

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 131,1 MMAD au 31 décembre 2013 et correspond à la livraison de 188 unités dans le cadre du projet Riad Tanger et de 167 unités dans le cadre du projet Riad Chellalat. Le résultat net ressort à 42,9 MMAD.

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 136,4 MMAD au 30 juin 2014 et correspond à la livraison de 203 unités dans le cadre du projet Riad Tanger et 262 unités dans le cadre du projet Riad Chellalat. Le résultat net ressort à 35,9 MMAD.

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

L'avancement des projets au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Tanger Resort	Riad Chellalat	Acquis	Développement	38%	38%	35%
Tanger Resort	Riad Tanger	Acquis	Développement	39%	41%	72%

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 à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	200 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	95% Alliances Darna
	5% Advest
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 une société de promotion immobilière dédiée à la réalisation d'un projet de logements sociaux. L'assiette foncière n'a toujours pas été acquise et la société n'a aucune activité à ce jour.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	200	200	200	200
Fonds propres	-715	-976	-1 244	-1 313
Endettement net	-55	-54	-54	-53
Résultat net	-858	-261	-268	-69

Source : Liasses fiscales de la société Belya Star Reality

Les capitaux propres s'établissent respectivement à -1,2 MMAD et à -1,3 MMAD au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 suite à l'incorporation des résultats négatifs sur la période étudiée.

Au 30 juin 2014, la société n'a toujours pas démarré son activité.

III.4.11. Al Aouayel Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Aouayel Immobilier
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 31.12.2014	50 100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Aouayel Immobilier 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 4 000 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	511 111	278 076	109 645	7 414
Capital social	50 100	50 100	50 100	50 100
Fonds propres	205 716	145 905	260 808	248 044
Endettement net	139 618	258 329	129 566	47 629
Résultat net	160 986	70 449	114 903	-12 764

Source : Liasses fiscales de la société Al Aouayel Immobilier

En 2011, la société génère un chiffre d'affaires de 511,1 MMAD suite à la livraison de 2 031 unités comprenant 1 992 logements sociaux et 39 lots de commerce.

En 2012, le chiffre d'affaires généré par la société s'établit à 278,1 MMAD suite à la livraison de 1 107 unités comprenant 1 088 logements sociaux et 19 commerces.

Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 109,6 MMAD et correspond à la livraison d'unités dans le cadre du projet Bernoussi I, dont 326 logements sociaux.

Au 30 Juin 2014, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 7,4 MMAD.

Le projet actuellement développé par la société Al Aouayel Immobilier 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	4 000

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Al Aouayel Immobilier	Riad El Bernoussi 1	Acquis	Développement	89%	89%	85%

Source : Alliances Développement Immobilier

Participations

Al Aouayel Immobilier 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 31.12.2014	55 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	50% Al Aouayel Immobilier
	50% Akwa group
	50% Al Aouayel Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 Immobilier.

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 Parc Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza.

Le projet Parc Errahma s'étend sur une surface de 36 ha et prévoit la réalisation de 4 393 unités de logements. Les premières livraisons ont démarré en 2012.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	742 750	120 088	210 433
Capital social	5 000	55 000	55 000	55 000
Fonds propres	4 629	332 289	109 872	160 565
Endettement net	-22 703	71 390	171 169	64 216
Résultat net	-388	277 660	49 284	50 693

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 742,8 MMAD.

La société a contracté un emprunt de 300,0 MMAD pour le financement de la viabilisation et la construction des logements sociaux. A fin 2012, cet emprunt est débloqué à hauteur de 92,0 MMAD. Au 30 juin 2014, le montant débloqué est de 290,0 MMAD, le solde de l'emprunt est de 38,0 MMAD.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 120,1 MMAD en 2013 correspondant à la livraison de 475 logements sociaux et 9 commerces dans le cadre du projet Riad Parc Errahma.

Le chiffre d'affaires réalisé au 30 juin 2014 est de 210,4 MMAD et correspond à la livraison de 75 logements intermédiaires et 55 villas finies.

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)
Parc Errahma	2011	2012	Réalisation/ Commercialisation	4 393

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Errahma Park	Parc Errahma	Acquis	Développement	78%	88%	63%

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	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social au 31.12.2014	32 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 NAFKHA 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 a eu lieu en 2013.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	4	26 058	-
Capital social	32 500	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 132	31 719	33 812	33 433
Endettement net	-2 367	-1 482	-2 226	-317
Résultat net	-136	-413	2 093	-379

Source : Liasses fiscales de la société Nejmat Saiss

Les fonds propres s'établissent à 33,8 MMAD au 31 décembre 2013 et à 33,4 MMAD au 30 juin 2014.

En 2013, le chiffre d'affaire réalisé est de 26,1 MMAD et correspond à la livraison de 107 logements sociaux, par contre au 30 juin 2014 la société n'a enregistré aucun chiffre d'affaires.

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

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Nejmat Saiss	Riad Fes	Acquis	Développement	19%	24%	28%

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	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	31 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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'étale sur une superficie de 218 hectares suite à l'acquisition d'une parcelle de terrain supplémentaire de 28 hectares au courant de l'année 2014. Le projet prévoit la livraison de 15 435 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	31 000	31 000	31 000	31 000
Fonds propres	30 833	30 760	30 537	30 420
Endettement net	-82	-55	-49	-32
Résultat net	81	-73	-223	-117

Source : Liasses fiscales de la société Rmila Resort

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	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	30 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

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 de la société Rent Negoce sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	287 345	15 241
Capital social	10	30 000	30 000	30 000
Fonds propres	-381	29 483	122 930	129 147
Endettement net	80 237	72 186	95 724	124 155
Résultat net	-211	-127	93 447	6 218

Source : Alliances Développement Immobilier

En 2011, Rent Negoce a contracté une dette de 80,2 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 30 000,0 KMAD contre 10,0 KMAD en 2011.

Les livraisons ont démarré le deuxième semestre 2013 pour 287,3 MMAD équivalent à la livraison de 706 unités dont 637 logements sociaux et 69 lots.

La société a enregistré un chiffre d'affaires de 15,2 MDH au 30 juin 2014 correspondant à la livraison 10 lots.

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

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Rent Negoce	Riad Errahma II	Acquis	Réalisation / Commercialisation	82%	82%	62%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.16. Immobilière Riyad Alnour

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Immobilière Riyad Alnour
Date de création	2012
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion Immobilière
Capital social au 31.12.2014	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Créée en 2012, la société Immobilière Riyad Alnour est détenue à 100% par Alliances Darna. La société porte le projet Riad Bouskoura qui s'étend sur une superficie de 48 ha et comprend 6 244 unités dont 5 685 de logements sociaux, et 98 lots.

Le projet fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	104
Capital social	300	300	300
Fonds propres	72	166	111
Endettement net	199 716	198 678	198 889
Résultat net	-3	-131	-55

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet est en cours d'autorisation, le lancement de la commercialisation est prévu pour 2015 et la livraison pour 2016.

Pour l'acquisition du foncier relatif au projet Riad Bouskoura, la société a contracté une dette financière d'un montant de 199,7 MMAD au titre de l'exercice 2012.

Le projet actuellement développé par la société Immobilière Riyad 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	2015	2016	En cours d'autorisation	6 244

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.17. Bidayat Al Kheir

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Bidayat Al Kheir
Date de création	2010
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 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

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 7 377 unités. Le démarrage de la commercialisation est prévu pour 2015 et le début des livraisons est prévu pour 2017.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 985	49 518	49 206	49 076
Endettement net	-100	-104	-137	-318
Résultat net	-11	-467	-312	-131

Source : Alliances Développement Immobilier

Le démarrage de la commercialisation 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	2015	2017	En cours d'étude	7 377

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.18. L'Orchidée du Sud

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	L'Orchidée du Sud
Date de création	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

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 2015. Les principaux agrégats financiers de la société L'Orchidée du Sud sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	10	10	10	1 000
Fonds propres	10	-34	-230	598
Endettement net	-5	-71	57 237	58 908
Résultat net	-0	-44	-196	-172

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 2013 sont négatifs suite au cumul de résultats déficitaires et s'élèvent à -230,4 KMAD.

L'endettement net correspond à un crédit spot utilisé pour l'acquisition partielle du terrain.

Au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014, le résultat net est négatif et s'élève respectivement à -196,3 KMAD et -172,1 KMAD, suite à la constatation de transferts de charges correspondant à des frais de commercialisation.

Au 30 juin 2014, le capital social s'établit à 1 MMAD suite à une augmentation de capital réalisée dans le but de régulariser la situation nette de la société.

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 III	2013	2015	En cours d'autorisation / Commercialisation	4 764

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma III	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	20%	0%

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
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzah El Hamra
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzah 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 20,0 MMAD contre 0,1 MMAD 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 59 ha suite à l'acquisition d'une parcelle de terrain supplémentaire de 8 ha au courant de l'année 2014. Le projet comprend la réalisation de 3 445 unités dont 3 234 logements sociaux à 250,0 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	20 000	20 000	20 000
Fonds propres	-171	19 740	19 535	19 367
Endettement net	118 748	119 574	120 820	124 996
Résultat net	-76	11	-206	-168

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad

Le montant de l'investissement global s'élève à 977,2 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'autorisation.

Les principaux agrégats financiers de la Vallée aux Golfs sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	1000
Fonds propres	75	68	-84	837
Endettement net	-13	-12	-12	-11
Résultat net	-6	-7	-152	-78

Source : Liasses fiscales de la société la Vallée aux Golfs

Au cours du premier semestre 2014, la société a procédé à une augmentation de capital ayant pour but de régulariser sa situation nette.

III.4.20. Alliances Côte d'Ivoire

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Côte d'Ivoire
Date de création	2013
Siège social	ABJ Plateau angle bvd de la rep. Av marchand. Jeceda, Abidjan
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.12.2014	10 000 000 FCFA, soit 170 421 ³ MAD
Valeur nominale des actions	10 000 FCFA, soit 170,4 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% EMT Bâtiment
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% EMT Bâtiment

Source : Alliances Développement Immobilier

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 Côte d'Ivoire. A cet effet, Alliances Développement Immobilier a créé Alliances Côte d'Ivoire le 1^{er} avril 2013.

Les projets actuellement en cours d'autorisation/d'études développés par Alliances Côte 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	2016	En cours de réalisation	7 920
Cocody	-	-	En cours d'étude	-
Bingerville	-	-	En cours d'étude	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Anyama porte sur la réalisation de 7 920 logements économiques et un centre commercial. Il sera réalisé en deux phases dont la première consiste en la réalisation de 640 logements économiques et un centre commercial.

Les principaux agrégats financiers de Alliances Côte d'Ivoire se présentent comme suit :

Chiffres Clés (en KFCFA)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	-	-	10 000	10 000
Fonds propres	-	-	-199 735	-899 734
Endettement net	-	-	1 172 022	5 055 925
Résultat net	-	-	-209 735	-699 999

Source : Alliances Développement Immobilier

NB : les comptes arrêtés au 30 juin 2014 n'ont pas fait l'objet d'une revue par les Commissaires Aux Comptes

³ Taux de change appliqué au 30.06.2014 (10 MAD = 583,435 FCFA)

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement global du projet se présente comme suit :

Société	Projet	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Alliances Côte d'Ivoire	Anyama	Réalisation/Commercialisation	0%	2,5% du global	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.21. Lagune Invest Immo

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Lagune Invest Immo.
Date de création	2011
Siège social	103, rue Abou Al Wakt, Bourgogne - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.12.2014	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	70,0% Alliances Darna
	30,0% Noprom
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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.

Le projet Ain Aouda présente une consistance globale de 2089 unités dont 2012 logements sociaux, 75 commerces et 2 équipements. La livraison de la première tranche a commencé lors du premier semestre 2014 pour un chiffre d'affaires de 244,7 MMAD équivalent à la livraison de 1 007 logements sociaux et un résultat net de 69,1 MMAD.

Au 31 décembre 2014, 1160 unités ont été livrées. Les dernières livraisons d'unités sont prévues pour l'année 2016.

L'avancement du projet Ain Aouda au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Acquis	Développement	56%	56%	24%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les principaux agrégats de la société Lagune Invest Immo sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	-	-	-	244 703
Capital social	-	-	5 000	5 000
Fonds propres	-	-	4 687	73 739
Endettement net	-	-	-1 705	54 448
Résultat net	-	-	-258	69 052

Source : Liasse fiscale Lagune Invest Immo

III.4.22. Alliances Sénégal

Alliances Sénégal est une société de promotion immobilière créée par le groupe Alliances au Sénégal dans l'objectif de réaliser des projets d'habitat social et économique. La société est dotée d'un capital social équivalent à 170 KMAD. Au 31 décembre 2014, la société n'a enregistré aucune activité et n'a pas encore finalisé l'acquisition de son assiette foncière.

III.4.23. Jardins Merville

La société Jardins Merville est une société créée en 2011 au capital social de 10 KMAD pour développer un projet avec un partenaire du Groupe. La société n'a réalisé aucune activité et le Groupe Alliances s'est désisté en la faveur du partenaire en lui cédant ses parts au coût en 2014.

III.4.24. Jardins Lantana

La société Jardins Lantana est une société créée en 2011 au capital social de 10 KMAD pour porter à l'avenir des projets immobiliers à venir.

III.4.25. Jardins Vincennes

La société Jardins Vincennes est une société créée en 2011 au capital social de 10 KMAD pour porter à l'avenir des projets immobiliers à venir.

III.5. Présentation des filiales de sociétés de construction

Ce Pôle Construction connaît depuis le début de l'exercice 2014 des difficultés impactant sa capacité bénéficiaire et sa situation de trésorerie.

Ces difficultés sont principalement liées à :

- disproportion des dépenses engagées par rapport aux bénéfices prévus pour certains projets ;
- atteinte du plafond des lignes bancaires des sociétés EMT Bâtiment et EMT Routes ;
- refus de MIF, actionnaire minoritaire et partenaire d'Alliances Développement Immobilier dans ALMES, d'apporter sa quote-part dans le financement et notamment à travers des comptes courants d'associés ;
- problèmes de gouvernance et de remontée d'informations rencontrés avec l'ancienne équipe dirigeante.

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 31.12.2014	183 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} Juillet au 30 Juin
Actionnariat au 31.12.2014	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 805,0 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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	4 745	7 588	11 604	12 002
Capital social	183 000	183 000	183 000	183 000
Fonds propres	163 367	157 617	152 980	146 205
Endettement net	452	-274	-1 726	-295
Résultat net	-6 355	-5 749	-4 304	-4 658

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 8 ans, en garantie d'un emprunt.

Le chiffre d'affaires de la société Almes correspond principalement aux *management fees* qu'elle facture, en tant que holding, à ses filiales directes.

NB : la société Almes cloture ses comptes au 30 juin de chaque année.

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 31.12.2014	40 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	95% Almes 5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	95% Almes 5% Holding d'investissement

Source : Alliances Développement Immobilier

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 :

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	64 160	71 764	64 031	27 979
Capital social	40 000	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	72 026	72 814	77 376	80 844
Endettement net	25 438	24 048	22 983	19 952
Résultat net	-2 950	788	4 561	3 468

Source : Liasses fiscales de la société EMT Levage

Le chiffre d'affaires réalisé par la société EMT Levage correspond principalement à la location de matériel de levage.

En 2012, la Société réalise un chiffre d'affaires de 71,8 MMAD contre 64,2 MMAD à fin 2011, soit une hausse de 11,9%.

La société réalise un chiffre d'affaires de 64,0 MMAD au titre de l'exercice 2013 pour un résultat net de 4,5 MMAD.

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 31.12.2014	60 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	74% Almes 21% EMT Levage 5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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.

EMT est leader au Maroc dans le terrassement et est spécialisée dans la réalisation de grands projets d'infrastructures.

La société a été acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier en 2009.

Les projets en cours de développement par la société EMT, à fin décembre 2014, se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle	Montants (en MMAD)
Barrage Tamalout	sept-08	mars-15	364
Barrage Timkit	août-09	févr-15	262
Barrage S.Abdellah	nov-09	nov-15	499
Port Sidi Ifni	déc-11	août-15	284
Aéroport Fès	sept-12	févr-15	94
Station Oum Azza	déc-12	sept-15	261
Port Pétrolier	oct-13	juin-15	87
Port Dalia	nov-13	mai-15	48
Décharge Meknes	janv-14	juil-15	74
Décharge Laayoune	juin-14	avr-15	24

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	517 918	525 291	504 216	216 079
Capital social	60 000	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	65 633	58 945	60 894	62 289
Endettement net	271 110	293 401	252 405	265 793
Résultat net	-38 866	-6 687	1 948	1 396

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 166,0 MMAD, d'ouvrages portuaires (Mehdi, Hoceima, Sidi Ifni, etc.) pour 150,0 MMAD, et de différents projets d'infrastructures aéroportuaires et autres.

La société enregistre un chiffre d'affaires en 2012 de 525,3 MMAD qui concerne notamment les projets suivants : Port de Sidi Ifni (99,0 MMAD), Barrage Timikit (80,0 MMAD), Barrage Tamalout (77,0 MMAD), Barrage Taroudant (81,0 MMAD) mais aussi différents projets d'infrastructures aéroportuaires et autres.

Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 504,2 MMAD pour un résultat net de 1,9 MMAD du fait de l'avancement des projets en cours.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 216,1 MMAD et concerne notamment les projets en cours de développement.

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 31.12.2014	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 en cours de développement par la société EMT Bâtiment, à fin décembre 2014, se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle	Montants (en MMAD)
Sindibad	sept-13	mars-15	147
Projet hôtel Luabay Ex Barcelo	déc-10	mars-15	159
Projet hôtel Be live Ex Husa	déc-10	mars-15	115
Projet Clos Des Pins	juin-12	juin-15	132
OCP – HALASSA UGM	déc-12	mars-15	272
OCP – HALASSA BUILDING	nov-13	mars-15	77
OCP – CHAMAIA	janv-14	avr-15	172

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	219 305	521 910	721 297	227 893
Capital social	10 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	3 332	51 530	76 233	64 420
Endettement net	1 531	18 844	73 918	44 225
Résultat net	-6 600	8 199	24 703	-11 813

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 10,0 MMAD en 2011 à 50,0 MMAD en 2012. Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 721,3 MMAD pour un résultat net de 24,7 MMAD.

Au 30 juin 2014, la société génère un chiffre d'affaires de 228 MMAD et un résultat net de -12 MMAD.

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 31.12.2014	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	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 en cours de développement par la société EMT Routes, à fin décembre 2014, se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle	Montant (en MMAD)
Travaux Assainissement & VRD - OCP HALASSA	juin-13	mai-15	39
Aménagement Lotissement Parc Errahma	mars-12	mars-15	45
Projet touristique et Immobilier Mehdi II	févr-14	mai-15	55
Aménagements Extérieurs CASERNE CHAMAIA	mars-14	avr-15	33
Riad Marrakech Travaux de Voirie & Assainissement	déc-14	déc-15	45
Aménagement Lotissement Roses de Bouznika	janv-13	juin-15	53
Aménagement ZI de JOUAMAA - Lot N°2 : VOIRIE	sept-12	déc-15	51
Autoroute Casa-Settat : Trx mise à niveau ITPC	sept-14	févr-15	10
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°10	En attente OS de démarrage	-	17
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°11	En attente OS de démarrage	-	16
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°12	févr-15	juin-15	18
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°13	févr-15	juin-15	23
Aménagements des Voies - Ain Sebaa	En attente OS de démarrage	-	3
Réaménagement de l'Avenue Mohamed Belhassanie EL Ouazzani à RABAT	déc-14	juin-15	30
Total			437

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	38 005	110 371	201 245	58 775
Capital social	10 000	20 000	20 000	20 000
Fonds propres	11 314	23 547	36 103	33 723
Endettement net	501	-3 056	9 044	13 276
Résultat net	672	2 233	12 556	-2 380

Source : Liasses fiscales de la société EMT Routes

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 10,0 MMAD souscrite par Alliances Développement Immobilier qui porte le capital social à 20,0 MMAD contre 10,0 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 (22,0 MMAD), Lotissement Agdal à Casablanca (20,0 MMAD), Port Lixus II (15,0 MMAD), Errahma Park (15,0 MMAD) et Lot Nakhil (11,0 MMAD).

Le résultat net de EMT Routes ressort à 2,2 MMAD à fin 2012.

La société enregistre un chiffre d'affaires de 201,2 MMAD en 2013 pour un résultat net de 12,6 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 31.12.2014	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Les activités de EMT Agrégats reposent principalement sur:

- La production d'agréats (gravettes, sable, etc.) ;
- La production de béton prêt à l'emploi ;
- L'exploitation de carrières.

La société est habilitée à utiliser les explosifs adéquats pour l'exploitation de carrières au Maroc

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

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012	2013	S1 2014
Chiffre d'affaires	4 881	29	690	-690
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	206	-1 073	-1 156	-1 850
Endettement net	4 727	-452	-73	-901
Résultat net	-987	-1 279	-83	-691

Source : Liasses fiscales de la société EMT Agrégats

Au 31 décembre 2014, la société EMT Agrégats n'a réalisé aucune activité.

Le chiffre d'affaires de la société au 31 décembre 2013 représente une refacturation de redevance sur EMT Bâtiment qui a bénéficié d'un transfert d'immobilisation acquise par Crédit Bail par EMT Agrégats au cours de l'année.

En 2014, EMT Agrégats a constaté un avoir sur EMT Bâtiment du même montant (neutralisé en consolidation) suite à l'établissement au cours de l'année par la société de leasing des factures correctives sur EMT Bâtiment et des avoirs sur 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 conclues au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2013

Conversion des dividendes en avances de trésorerie

En date du 30 septembre 2013, les dividendes dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-après et auxquels avaient droit ADI ont été convertis en avances de trésorerie dans les conditions prévues par les conventions d'avances de trésorerie conclues précédemment entre ADI et les filiales concernées.

Société	Montant des dividendes convertis en avances de trésorerie	Lien avec ADI
Alliances Darna	191 329 800,0	- Filiale directe détenue à plus de 93% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Total	191 329 800,0	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie rémunérées

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 3 411 003,7 MAD détaillé comme suit:

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Taux de rémunération HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Almes	3 411 003,7	3,45%	22 398,5	- Filiale directe détenue à 72,6% par ADI ; - Administrateurs communs: M.Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Almes.
Total	3 411 003,7		22 398,5	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 7 639,5 MAD détaillé comme suit :

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Lien avec ADI
Alliances Sénégal	3 429,5	- Filiale directe 100% par ADI
Jardins Vincennes	4 210,0	- Filiale directe 100% par ADI
Total	7 639,5	

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 2013 se présente comme suit :

Société	Produits comptabilisés HT	Encaissement TTC	Lien avec ADI
Alliances Darna	900 766,3	-	- Filiale directe détenue à plus de 93% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est Administrateur d'Alliances Darna.
Alliances Darna	170 566,6	-	- Filiale directe détenue à plus de 93% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est Administrateur d'Alliances Darna.
Alliances Sud Développement	363 203,7	-	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Algest	6 270,4	-	- 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.
Al Golf Gestion	41 518,5	-	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Al Golf Gestion.
Alliances MOD	1 725 318,2	14 547 118,8	- 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	431 457,5	-	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
Aghouatim Al Baraka	506 881,9	-	- 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	128 925,0	-	- 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	6 546,5	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Atlas Nakhil	363 203,7	-	- Filiale directe détenue par ADI à 60% et à 40% par 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.

Atlas Nakhil Exploitation	9 898,4	-	- Filiale détenue indirectement par ADI à 100% à travers la Société Atlas Nakhil (filiale à 60% d'ADI).
Cogedim	363 203,7	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Jamal HAMDAOUI et M. Karim BELMAACHI.
EMT Bâtiment	1 296 967,0	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de EMT Bâtiment.
Golf Resort Palace	506 881,9	-	- 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.
Les Jardins du Littoral	363 203,7	-	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant des Jardins du Littoral et administrateur d'ADI.
Les Jardins Narcisse	363 203,7	-	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Promogam	363 203,7	-	- 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 administrateur d'ADI.
Salixus	506 881,9	-	- 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 HAMDAOUI.
Sogec	2 995,4	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de la Sogec et administrateur d'ADI.
Total	8 250 531,5	1 4547 118,8	

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention d'assistance administrative technique 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 2013 un montant global de 9 721 325,2 MAD détaillé comme suit :

Société	Produits comptabilisés HT	Montant encaissé TTC	Lien avec ADI
AAB Roseraie	9 721 325,2	-	- Filiale indirecte détenue à 100% par Aghouatim Al Baraka (Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI) ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.

Source : Alliances Développement Immobilier

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Objet du contrat : Mirabeau donne en location deux plateaux de bureau situés au 3^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Date de signature du contrat : 1^{er} Février 2013 ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 239 360, 0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 285 346,7 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : Néant.

Contrat de bail professionnel avec la société Piron Maroc Holding

- Objet du contrat : Piron Maroc Holding donne en location un appartement situé au Rue Abou Waqt Etage 2 Appartement B5 Angle Mehdi BenBarka Bourgogne Casablanca;
- Date de signature du contrat : 1^{er} Mars 2013 ;
- Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 188 500,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : Néant ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 208 292,5 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société de Promotion Immobilière F2

- Objet du contrat : F2 donne en location une villa située à Rue des Tamaris, Anfa Casablanca ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Karim BELMAACHI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 672 000,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 521 854,7 MAD;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 220 705,3 MAD.

III.6.2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2013

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 2013 : 23 173 067,3 MAD ;
- Montant décaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la dette au 31/12/2012 : 125 118 583,4 MAD.

Convention de cession de créance détenue à l'encontre d'Errahma Park au profit d'Al Aouayel Immobilier

- Date 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 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 : 25 000 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 30 000 000 MAD.

Avances en comptes courant rémunérées

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 686 581 625,0 MAD détaillé comme suit :

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Alliances Darna	7 274 465,0	6,20%	-	- Filiale détenue à 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Algest	3 414 061,1	6,20%	187 240,0	- 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.
Almes	155 271 519,7	3,45%	4 583 835,6	- Filiale directe détenue à 72,6% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur d'Almes.
Atlas Nakhil	35 274 154,4	6,20%	1 827 677,2	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à hauteur de 40% à travers Société Immobilière Zerkouia (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	18 813 078,1	6,43%	964 500,0	- 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	111 006 516,4	6,20%	6 509 603,61	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Piron Maroc Holding	77 061 600,0	6,20%	3 906 000,0	- Filiale directe détenue à plus 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU ; - ADI est administrateur de Piron Maroc Holding.
Ramical	32 939 854,6	5,5%	1 796 430,0	- Filiale directe détenue à 50,97% par ADI

Sindibad Beach Resort	1 662 000,0	4,00%	60 000,0	- 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 HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de Sindibad Beach Resort.
Sindibad Holding	39 533 770,7	4,00%	1 440 600,0	- Société détenue directement à 50% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de Sindibad Holding.
Société De Participation Lixus	162 766 709,5	6,20%	8 250 111,2	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de Société de Participation Lixus.
Valériane	48 838 360,5	6,20%	2 558 267,8	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI.
Total	686 581 625,0	-	31 713 281,8	

Source : Alliances Développement Immobilier

NB : Alliances Darna, EMT Bâtiment et Les Jardins du Littoral ont remboursé la totalité du principal des avances compte courant fin 2012.

Le montant des intérêts restant dûs sur les trois filiales présente un solde globale de 7 384 179,73 détaillé comme suit :

- Alliances Darna : 7 274 465,2 MAD ;
- EMT Bâtiment : 40 942,6 MAD ;
- Les Jardins du Littoral : 68 771,9 MAD.

Avances en comptes courant non rémunérées

Les avances en comptes courant non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 15 500 000,0 MAD détaillées comme suit :

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Lien avec ADI
Altag	12 000 000,0	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Altag.
Golf Resort Palace	3 500 000,0	- 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	15 500 000,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie rémunérées

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 2 527 332 288,5 MAD détaillé comme suit :

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Taux de rémunération	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Aghouatim Al Baraka	107 796 348,5	5,40%	4 148 522,8	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Aghouatim Al Baraka.
Al Aouayel Immobilier	27 207 582,0	5,40%	1 350 000,0	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Al Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI.
Alliances Darna	596 119 260,5	5,40%	35 254 095,9	- Filiale directe détenue à 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDAOUI et M. Younès SEBTI ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Algest	8 689 466,7	5,40%	382 759,4	- 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.
Alliances Benchmark	567 313,1	5,40%	3 139,3	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Alliances Sud Développement	99 165 375,6	5,40%	4 714 107,2	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Alliances MOD	100 394 760,8	5,40%	3 861 465,2	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ;
Allixus 1	114 121,90	3,44%	-	- ADI est administrateur de Alliances MOD.
Allixus 2	115 230,9	3,44%	-	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Alpha Palace	2 233 953,9	5,44%	83 441,1	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Altadec	31 170 783,8	5,40%	1 351 765,9	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
Alvi	21 648 280,2	5,40%	993 535,7	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Alvi.
Atlas Nakhil	105 756 560,2	5,40%	4 080 528,9	- Filiale directe détenue à 60% par ADI et à 40% par Société Immobilière Zerkaouia (filiale à 100% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Bidayat Al Kheir	680 226,8	5,40%	35 029,8	- Filiale indirecte détenue à 100% par Alliances Darna (Filiale détenue à plus de 93 % par ADI).
Cogedim	11 481 307,4	5,40%	385 449,4	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
EMT	112 063 471,8	3,45%	2 779 376,7	- Filiale détenue à 72,3% par ADI ; - ADI est administrateur d'EMT ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés
EMT Bâtiment	9 503 603,1	3,45%	371 934,2	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de EMT Bâtiment

EMT Routes	185 569,2	3,45%	5 175,0	Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, Mr Omar Bennani et M. Jamal HAMDAOUI.
Golf Resort Palace	685 812 943,2	5,40%	32 207 654,6	- 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.
Holding Essaouira Mogador	13 559 261,8	5,40%	645 505,3	- 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.
Les Jardins du Littoral	13 027 882,1	5,40%	272 282,6	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de la société Les Jardins du Littoral et administrateur d'ADI.
Les Jardins Narcisse	14 489 827,8	5,40%	566 230,7	- Filiale détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Piron Maroc Holding	57 143 523,7	5,40%	2 616 573,7	- Filiale directe détenue à plus 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de Piron Maroc Holding.
Rmila Resort	13 293 401,1	5,40%	649 052,0	- Filiale indirecte détenue à 97% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Société de Participation Lixus	56 988 023,6	5,40%	2 617 198,2	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de Société de Participation Lixus.
Salixus	339 859 134,9	5,40%	15 668 046,9	- 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 HAMDAOUI.
Salixus Club	13 633 271,8	5,40%	675 460,5	- 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.
Sogec	1 407 323,4	5,40%	89 789,5	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Valériane	17 784 598,5	5,40%	831 463,4	- Filiale directe détenue à 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI.
Zerkaouia	65 669 232,9	5,40%	2 999 105,5	- 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 la Société Immobilière Zerkaouia.
Total	2 527 332 288,5	-	119 638 689,5	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau ci-avant comprend les dividendes convertis en avances de trésorerie en date du 30 septembre 2013 (conventions indiquées au paragraphe 4 du I ci-avant).

NB : les filiales Dar Al Mourad, Najila, Najila II et Promogam ont remboursé la totalité du principal des avances de trésorerie à fin 2012.

Le montant des intérêts restant dûs sur les quatre filiales présente un solde global de MAD 2 457 907,10 détaillé comme suit :

- Dar Al Mourad : 813 019,5 MAD ;
- Najila : 266 301,4 MAD ;
- Najila II : 804 496,4 MAD ;
- Promogam : 574 089,8 MAD

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2013 un solde global de 3 481 119,6 MAD détaillé comme suit :

Société	Solde débiteur au 31/12/13	Lien avec ADI
Altag	45 120,0	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Altag.
EMT Agregats	50 000,0	- Filiale directe à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
Golf Argana Resort	22 334,0	- 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	700 000,0	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la société Al Golf Gestion.
Oued Draa Resort	22 334,0	- 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.
Fondation Alliances	2 641 331,6	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Total	3 481 119,6	

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 NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs dans Golf Resort Palace et dans ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 92 150 052,0 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 NAFAKH LAZRAQ ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 101 534 325,0 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 2013 un montant global de 89 840 694,9 MAD détaillé comme suit :

Société	Produits comptabilisés HT	Montant encaissé TTC	Lien avec ADI
Alliances Darna	32 047 365,3	-	- Filiale directe détenue à 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDAOUI et M. Younès SEBTI ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Aghouatim Al Baraka	6 384 531,5	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Aghouatim Al Baraka.
Alliances Mod	8 724 939,0	13 105 513,0	- 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.
Alliances Sud Développement	9 015 157,6	-	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Al Golf Gestion	60 000,0	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Al Golf Gestion et administrateur d'ADI.
Alvi	3 357 190,6	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Alvi.
Alpha Palace	60 000,0	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Altadec	60 000,0	-	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
Atlas Nakhil	858 059,9	-	- Filiale directe détenue à 60% par ADI et à 40% par 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.
Chadia	120 000,0	-	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Chadia et administrateur d'ADI.
Cedros	6 000,0	-	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Cedros et administrateur d'ADI.
Cogedim	1 345 663,6	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMDAOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
EMT Bâtiment	2 199 655,7	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de EMT BATIMENT.
EMT Routes	818 923,3	-	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
F2	6 000,0	-	- Mme Farida EL BELGHAMI est gérante de F2 et administrateur d'ADI.
Golf Akenza Resort	153 412,3	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Aghouatim Al Baraka (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.

Golf Resort Palace	7 215 051,4	-	- 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.
Holpar	48 000,0	-	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Impotrade	6 000 ,0	-	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Impotrade et administrateur d'ADI.
Les Jardins du Littoral	1 802 112,8	-	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant des Jardins du Littoral et administrateur d'ADI.
Les Jardins Narcisse	6 741 485,4	-	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant des Jardins Narcisse et administrateur d'ADI.
Matucal	6 000,0	-	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Matucal et administrateur d'ADI.
Promogam	7 619 242,8	- -	- Filiale indirecte détenue à 100% par la Société Immobilière Valeriane (filiale à 100% d'ADI) ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Salixus	1 125 903,6	-	- 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.
Sanabil Al Khayr Immobilier	6 000,0	-	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Société Civile Immobilière Mouna	6 000,0	-	- Administrateur commun : Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Société Immobilière de la rue Mirabeau	48 000,0	-	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	89 840 694,9	13 105 513,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Les Jardins du Littoral

- Date du contrat : 15 novembre 2010 ;
- Objet de la convention : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Les Jardins du Littoral à ADI pour son programme résidentiel Les Allées Marines, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Les Jardins du Littoral est détenue par ADI à hauteur de 70%. M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : 3 420 250,0 MAD ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 8 158 800,0 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 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Cogedim est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : 1 350 000,0 MAD ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : MAD 5 868 000,0.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Alliances Sud Développement

- Date du contrat : 1^{er} 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 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Alliances Sud Développement est une filiale directe détenue à 100% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 1 785 000,0 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 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Salixus Club est une filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement A Lixus, laquelle est 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). Par ailleurs, M. Karim BELMAACHI est gérant de Salixus Club et administrateur dans ADI ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 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 de construction d'un ensemble résidentiel, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Golf Resort Palace est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : Néant.

Convention 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 résidence touristiques, avec une rémunération de 6% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Atlas Nakhil est une filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière Zerakaouia à hauteur de 40%. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 1 490 400,0 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;
- Lien entre ADI et la société concernée : Aghouatim Al Baraka est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produits HT comptabilisé en 2013 : Néant ;
- Montant TTC encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 249 976,0 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 ;
- Lien entre ADI et la 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 2013 : Néant ;
- Montant TTC encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 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 (dans laquelle M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est majoritaire) qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 1 ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : 109 524 466,1 MAD;
- Montant TTC encaissé en 2013 : 80 000 000,0 MAD ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 118 286 404,5 MAD.

Contrat de prestation de services avec la société Alhif Management

- Date de signature du contrat : 04 janvier 2010 ;
- Objet du contrat : Exécution par ADI de la mission d'assistance technique et de prestation de service au profit d'Alhif Management ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Alhif Management est détenue à 34% par ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : Néant ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : Néant.

Convention d'étude 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 Mehdiya et Khmiss Sahel, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Alliances Darna est une filiale directe détenue à plus de 93% par ADI. M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant TTC encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 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 2013 : 2 170 519,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 11 568 219,0 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 1 925 931,0 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la Société Immobilière de la Rue Mirabeau (« Mirabeau »)

- Objet du contrat : Mirabeau donne en location deux plateaux de bureau situés au 4ème étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Date de signature du contrat : 1^{er} avril 2010 ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 569 857,5 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 621 984,0 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 53 451,7 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Objet du contrat : Mirabeau donne en location 4 plateaux de bureau situés respectivement au 1ème, 2ème, 4ème et 5ème étage de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Date de signature du contrat : 02 janvier 2010 ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 2 693 922,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 2 895 966,1 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 246 942,8 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Objet du contrat: Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureau situés respectivement au rez-de-chaussée et à la Mezzanine de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Date de signature du contrat : 02 janvier 2010 ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 1 452 000,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 1 585 100,0 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 133 100,0 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Objet du contrat : Mirabeau donne en location 6 plateaux de bureau dont deux plateaux situés à l'entresol, un au 1^{er} étage, un au 3^{ème} étage et deux plateaux au 5^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau II sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Date de signature du contrat : 1^{er} avril 2010 ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2013 : 1 487 574,0 MAD ;
- Montant TTC payé en 2013 : 1 623 634,9 MAD ;
- Solde de la dette au 31/12/2013 : 136 360,9 MAD.

Convention de cession de la créance détenue à l'encontre de la Société de Participation Lixus au profit de la société Piron Maroc Holding et compensation des créances détenues réciproquement par ADI et Piron Maroc Holding

- Date de signature du contrat : 31 décembre 2011 ;
- Objet du contrat : cession par ADI à Piron Maroc Holding d'une partie du compte courant d'actionnaire qu'elle détenait dans Société de Participation Lixus pour MAD 104 401 589, et compensation entre les créances du même montant détenues réciproquement par ADI et Piron Maroc Holding l'une à l'encontre de l'autre ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Piron Maroc Holding est une filiale directe détenue à plus 99% par ADI. M Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 104 401 589,0 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Promogam

- Date du contrat : 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 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Promogam est une filiale détenue indirectement par ADI à 100% à travers la Société Immobilière Valériane, elle-même filiale à 100% d'ADI. M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et administrateur d'ADI ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : 1 658 992,5 MAD ;
- Montant encaissé TTC en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 5 453 495,0 MAD.

Convention 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 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Atlas Nakhil est détenue directement à hauteur de 60% par ADI et indirectement à hauteur de 40% par Société Immobilière Zerkaouia (filiale à 100% d'ADI). M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : Néant ;
- Montant TTC encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 4 884 150,0 MAD.

Contrat de travaux avec EMT Bâtiment

- Objet du contrat : EMT Bâtiment exécute des travaux au profit d'ADI ;
- Lien entre ADI et la 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 ;
- Charges HT comptabilisés en 2013 : Néant ;
- Montant TTC payé en 2013 : Néant.

Contrat de bail avec Alliances Darna

- Objet du contrat : Alliances Développement Immobilier donne en location à Alliances Darna un plateau de bureau situé au Rez-de-chaussée au premier étage du complexe résidentiel dit Résidence Al Qantara sis à la commune de Mechouar El Kassabah Marrakech.
- Date de signature du contrat : 1^{er} Janvier 2008 ;
- Produits HT comptabilisés en 2013 : 720 000,0 MAD ;
- Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.

Convention de bail professionnel avec la société Algest :

- Date de la 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 d'ADI détenue à plus de 99,99% ;
- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ;
- Produit HT comptabilisé en 2013 : 120 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2013 : Néant ;
- Solde de la créance au 31/12/2013 : 776 100 MAD.

IV. Secteur d'activité de Alliances Développement Immobilier

IV.1. Présentation du secteur immobilier au Maroc

IV.1.1. Environnement légal et réglementaire du secteur

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.

Le tableau suivant présente les principaux programmes de soutien à l'habitat mis en place par le gouvernement marocain sur la période 1999-2010 :

Programme	Description	Date de lancement
Programme des zones d'aménagement progressif	- Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire ; - Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles ; - épandre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement.	1999
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 Mrds 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 MMAD et une subvention de 1 263 MMAD ;	2004
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 ; 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).	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 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 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 2012, les mises en chantier s'élèvent à 267 360 logements et les achèvements ont atteints 121 783 logements ; - La limite des 140 000 MAD est repoussée à 250 000 MAD depuis 2010 ;	2008
	- 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.	2010

Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

Fonds de garantie

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 grâce à la création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale 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 Mrds 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

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.

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

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.

	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 assujetti 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 1^{er} 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

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'exigibilité 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).

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.1.2. Les intervenants du secteur de l'immobilier

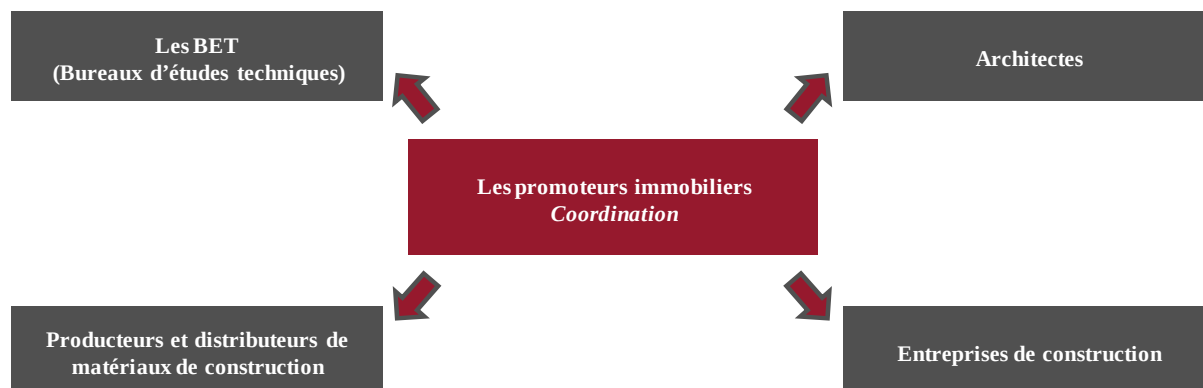
Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat. Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée 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 :

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 telles 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.

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.

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 golfiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008. En 2013, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 4 267 MMAD et un résultat net de 725 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 2013, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 9 451 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 cotée à la bourse de Casablanca depuis le 1^{er} décembre 2014.

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 3 730 MMAD en 2013. 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.

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.

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.

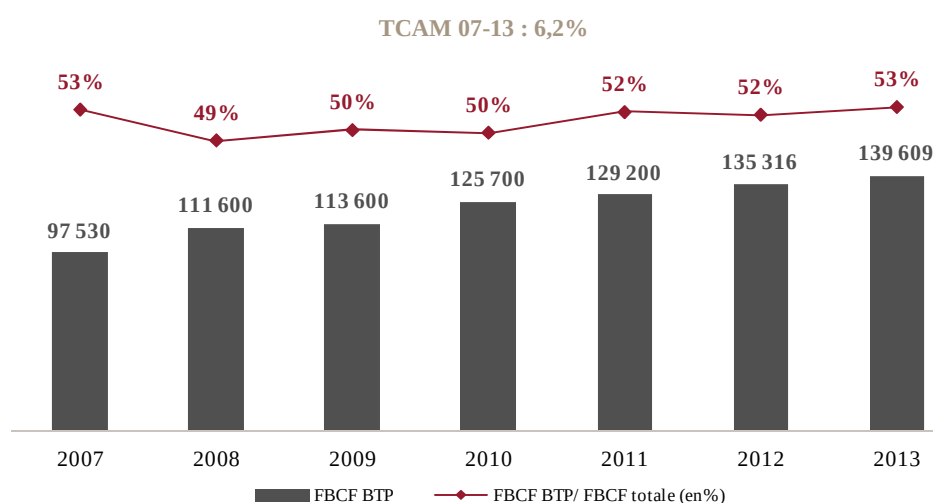
IV.1.3. Contribution du secteur à l'investissement national

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 2013, la formation brute du capital fixe du secteur BTP enregistre une croissance annuelle moyenne de 6,2%, passant de 97,5 Mrds MAD en 2007 à 139,6 Mrds MAD en 2013 ;
- Les entreprises du BTP drainent structurellement, plus de la moitié de l'ensemble des investissements réalisés dans le pays. En 2013, la contribution du secteur s'établit à 53% 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

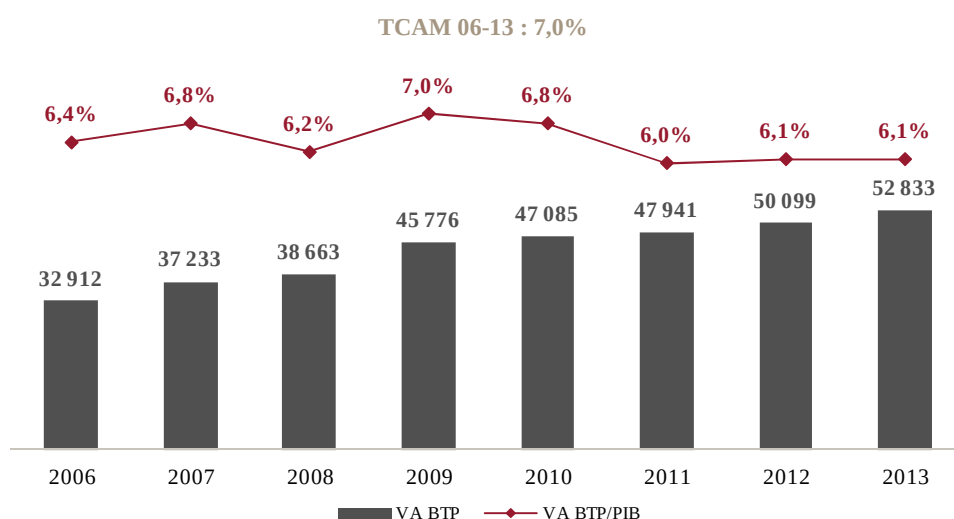
Valeur ajoutée

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,0% sur la période 2006–2013.

En 2013, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière. En effet, la valeur ajoutée du secteur s'établit à 52,8 Mrds MAD enregistrant une croissance de 5,5% par rapport à l'exercice 2012 (contre une progression de 4,5% enregistrée une année auparavant) et contribue à hauteur de 6,6% 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 2013.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en MMAD)

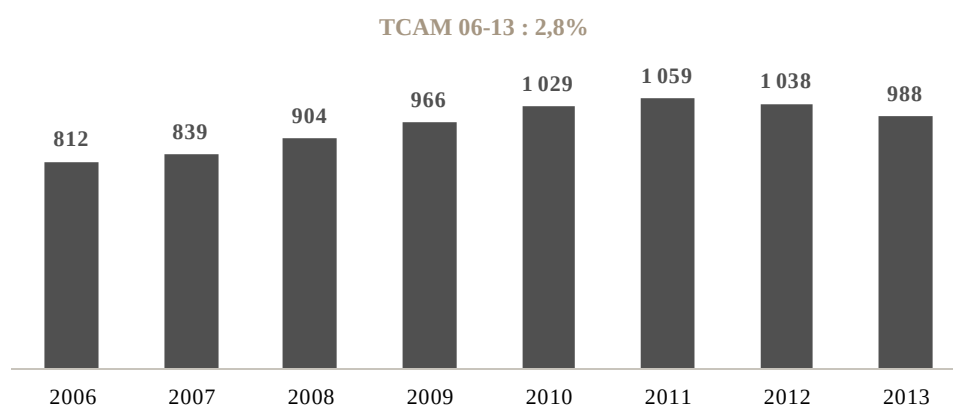


Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, Haut commissariat au plan – Les comptes provisoires nationaux 2013

Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2006-2013 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 FBCE, 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 du BTP.

Le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 988 000 personnes en 2013, contre près de 812 000 personnes en 2006, soit un taux de croissance annuel moyen de 2,8% sur la période 2006-2013.

En 2013, le secteur des bâtiments et travaux publics a perdu 50 000 emplois soit une diminution de 4,8% par rapport à 2012.

IV.1.4. Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

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 :

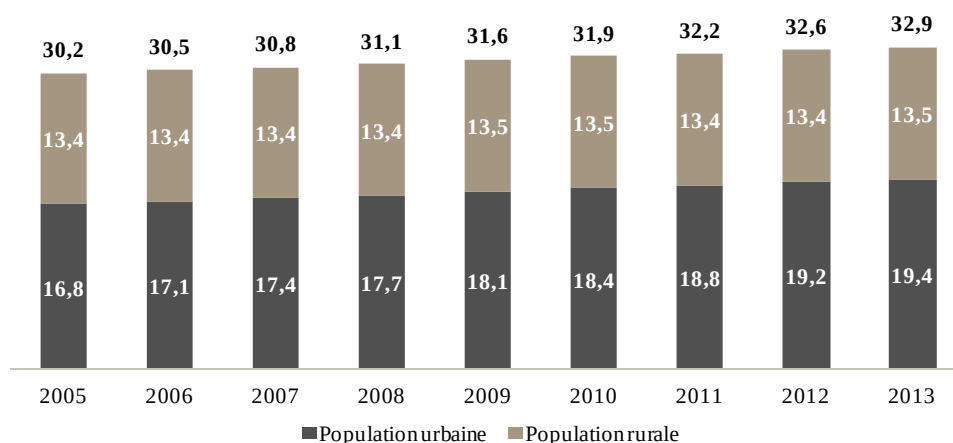
- Un plan de Relance 2010-2020 ;
- Une nouvelle définition du logement social ;
- Des mesures d'accompagnement : Aide aux acquéreurs et aux promoteurs.

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.

IV.1.5. Une demande croissante face à une offre insuffisante

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.

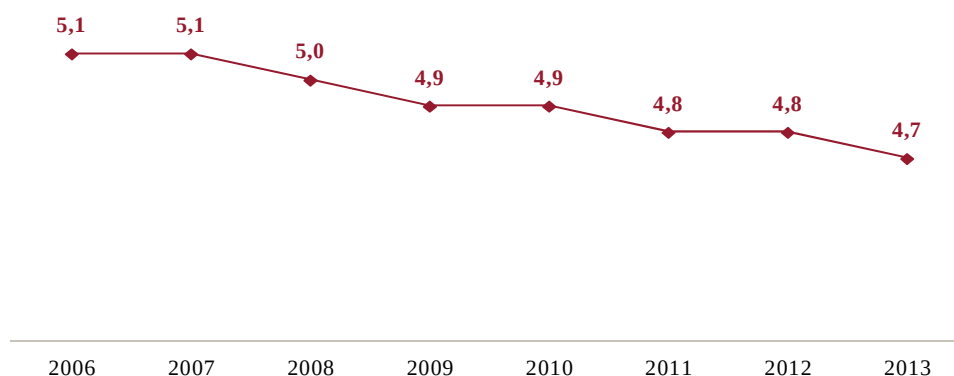
La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2013 à 19,4 millions soit 59,0% 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) ;
- 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 4,7 par ménage en 2013.

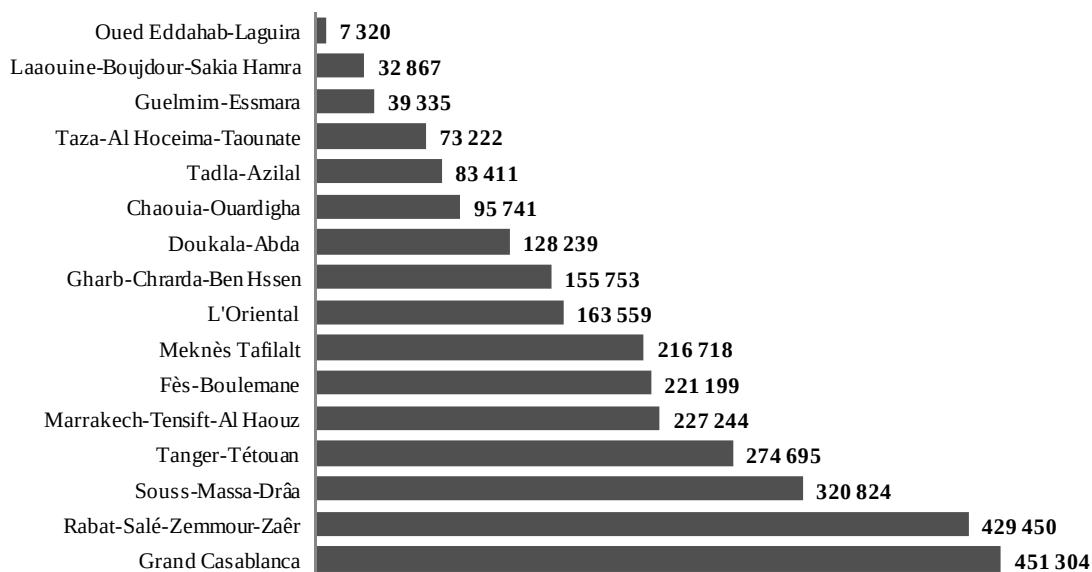
Evolution de la taille des ménages au niveau national



Source: Haut Commissariat au Plan

Sur la période 200-2015, les besoins en logements devraient atteindre, selon le Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, près de 2,9 millions d'unités, concentrées sur les grands pôles urbains. Le graphique suivant présente les besoins en logements par région économique :

Besoin en logements par région sur la période 2000-2015 (en milliers d'unités)



Source: Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

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 en 2012 (contre 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.

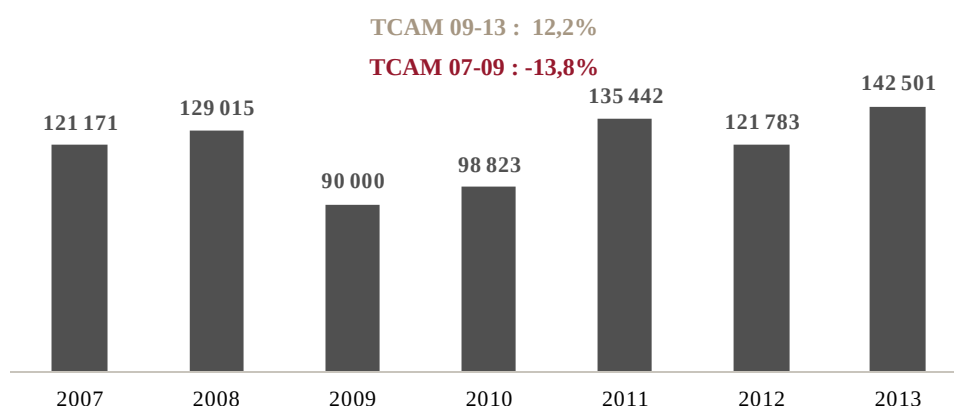
L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc

Le secteur de l'immobilier au Maroc se caractérise par une inadéquation entre l'offre de logements haut 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 Finances 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)

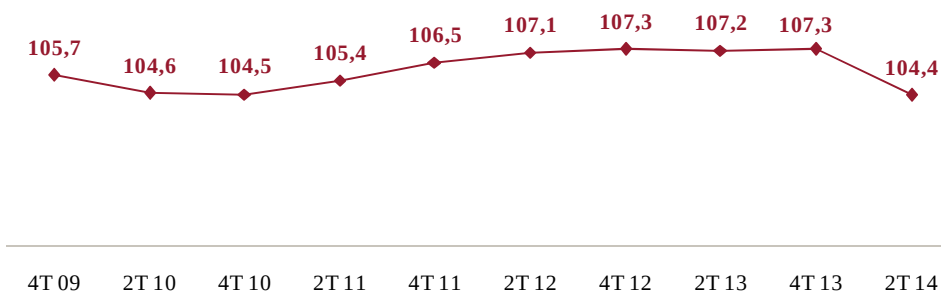


Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

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 2013, la production en logement sociaux enregistre une augmentation de 17,0% passant de 121 783 en 2012 à 142 501 en 2013.

Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers (base 100 en 2006)



Source : Bank Al Maghrib

Les prix des biens immobiliers se sont maintenus en hausse jusqu'à la fin de l'année 2013, même si le rythme a ralenti par rapport aux années 2010 et 2011. En effet, l'indice des prix des actifs immobiliers fait ressortir un recul de 2,6% au T2 2014 par rapport à la même période de l'année 2013, contre une progression de 0,2% au T2 2013 par rapport à la même période en 2012.

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.

Cette tendance est également illustrée par la fluctuation de l'indice des prix des actifs immobiliers au T4 2012 en hausse de 0,9% par rapport à la même période de l'année 2011, contre une stagnation au T4 2013, par rapport à la même période de l'année 2012.

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.

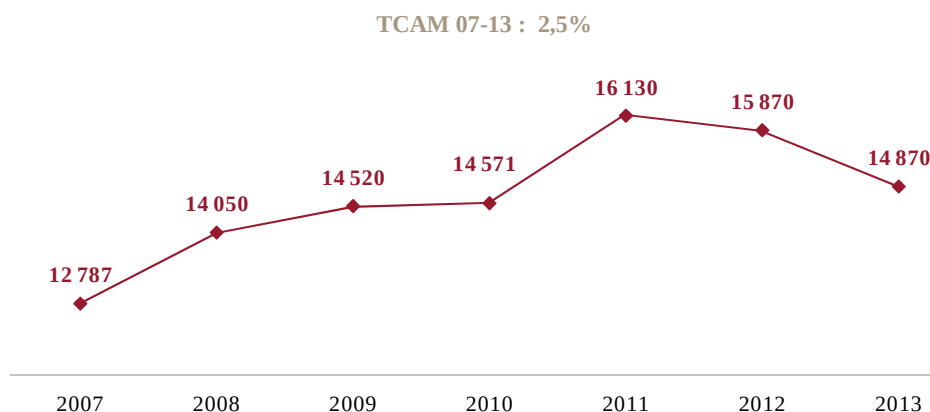
IV.1.6. Réalisations du secteur

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 2007-2013 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 14,9 millions de tonnes en 2013 contre 12,8 millions de tonnes au titre de l'exercice 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 2,5%. 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.

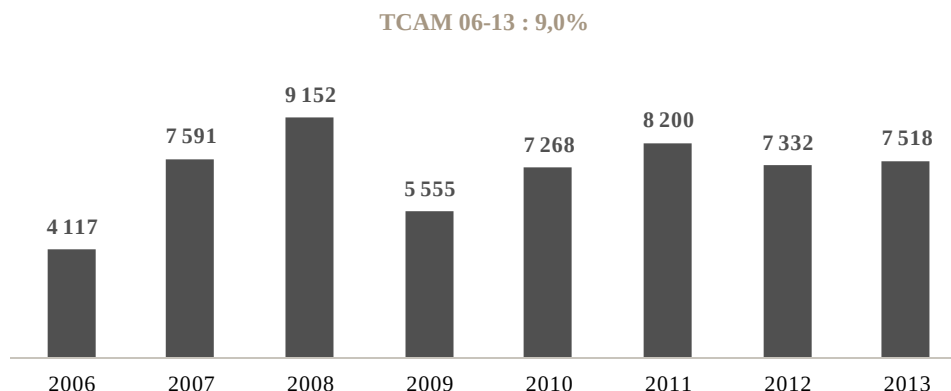
En 2013, la tendance se confirme avec une baisse de 6,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par le ralentissement conjoncturel des activités immobilières et les conditions climatiques défavorables qui ont caractérisé l'année 2013⁴.

⁴ Source : Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers – Note de conjoncture octobre 2013.

Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI)

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2006-2013 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 contre 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 2013, les IDEI ont atteint 7,5 milliards de dirhams, enregistrant une baisse de la croissance annuelle moyenne de 0,2% sur la période 2007-2013.

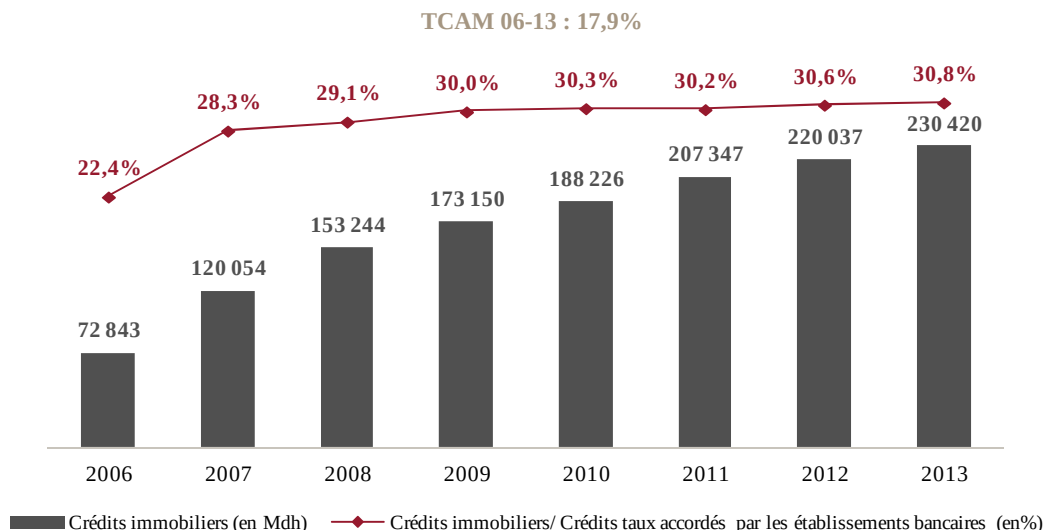
Selon le Ministère de l'économie et des finances, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers (avec une moyenne de 19,1% des investissements étrangers sur la période 2003-2010⁵), après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

⁵ Ministère de l'économie et des finances – Tableau annuel 2011

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 2013, 30,8% 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 2006 à 30,8% en 2013, 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 :

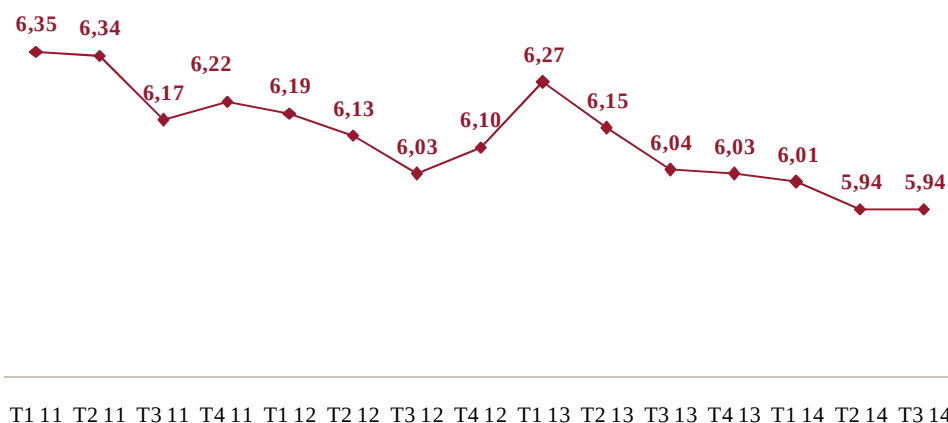
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total sur trois milliards de dirhams ;
- La création de trois fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOGUE, 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.

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 baisse de 0,1 pts au cours du troisième trimestre 2014 s'établissant à 5,94% contre 6,04% au troisième trimestre 2013

IV.1.7. 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 :

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.

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

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.

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 deux tiers des employés du secteur n'ont aucun niveau de scolarité.

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.

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.

IV.2. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

IV.2.1. 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 des MRE et les phosphates.

En 2013, les recettes touristiques se sont établies à près de 57,5 Mrds MAD, contre 29,2 Mrds MAD en 2002, soit un taux de croissance annuelle moyen de 6,4%. 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 2013, le secteur du tourisme contribue à hauteur de 8,6% du PIB et malgré une conjoncture encore instable, l'investissement touristique au Maroc a atteint 31 Mrds MAD, soit 11,2% du montant global des IDE, un montant en hausse de plus de 121% par rapport à un investissement de 14 Mrds MAD en 2012.

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.

IV.2.2. Evolution du secteur

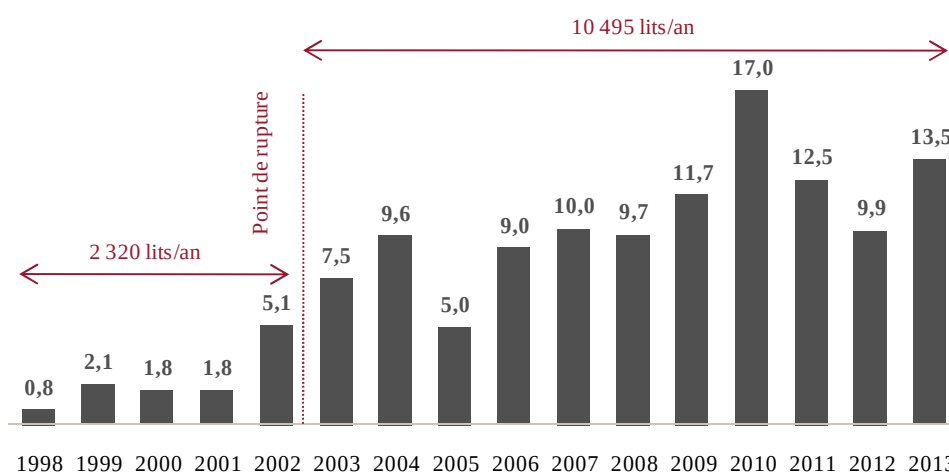
■ Evolution de la capacité d'hébergement

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 10 495 lits par an en moyenne entre 2003 et 2013. Ainsi, sur la période 2003-2013, le Maroc a vu la création de 115 447 lits hôteliers pour atteindre un total de plus de 207 572 lits à fin 2013.

A noter qu'à fin 2013, Marrakech et sa région représente 34% de la capacité litière contre 23% pour Agadir et sa région et 8% pour le Grand Casablanca.

Evolution de la capacité d'hébergement additionnelle (en milliers de lits)



Source : Ministère du tourisme

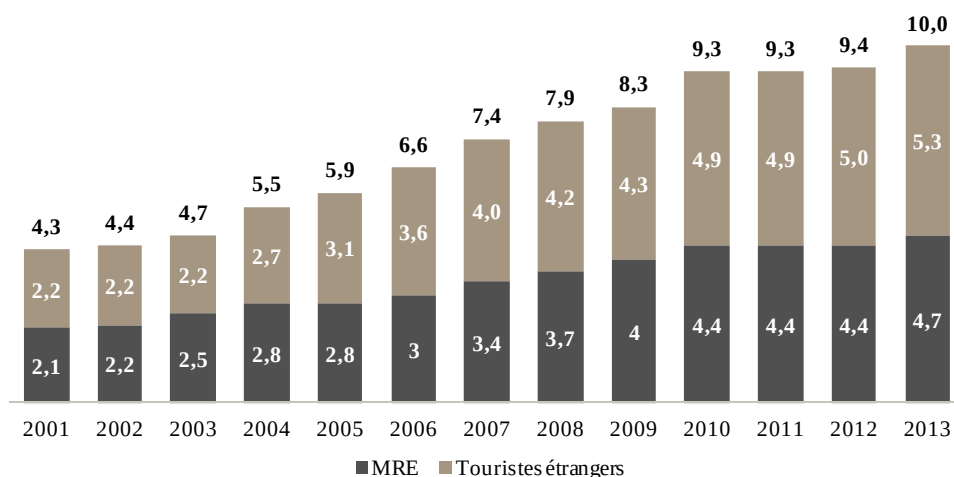
■ Evolution des arrivées touristiques

En 2013, le nombre de touristes a connu une légère augmentation par rapport à 2012 et s'établit à 10 millions d'entrées aux postes frontières.

En 2013, les MRE (Marocains Résidents à l'Etranger) représentent plus de 47% des arrivées touristiques. Le trafic aérien s'établit, quant à lui, à 6,7 millions de touristes non-résidents en 2013 dont près du quart (22%) 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 2004-2013, le TCAM des entrées des marocains résidents à l'étranger s'établit à près de 5,9%.

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 à fin 2004. 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%).

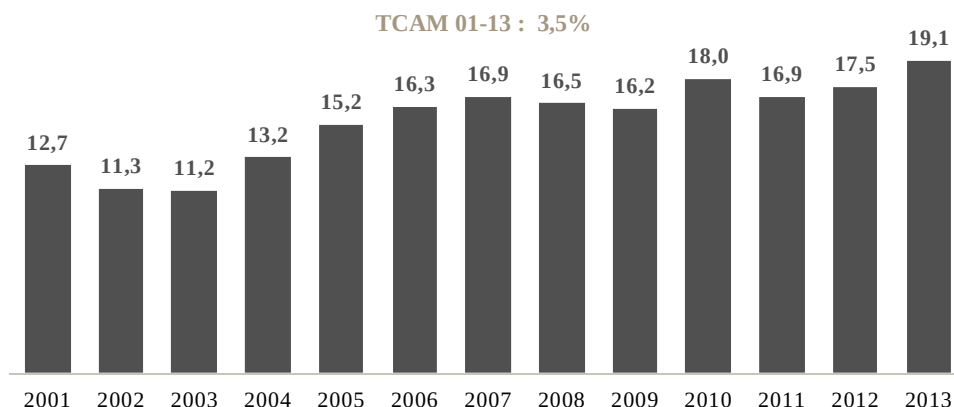
Cette hausse des nuitées a été rendue possible grâce aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs à savoir la France (TCAM de 3,1% sur la période 2001-2010), l'Espagne (TCAM de 8,1% entre 2001 et 2010) et le Royaume Uni (TCAM de 9,3% sur la même période).

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 2013, le nombre de nuitées enregistre une hausse par rapport à 2012 (+9,1%) et s'établit à 19,1 millions.

Evolution des nuitées (en millions)



Source : Ministère du tourisme

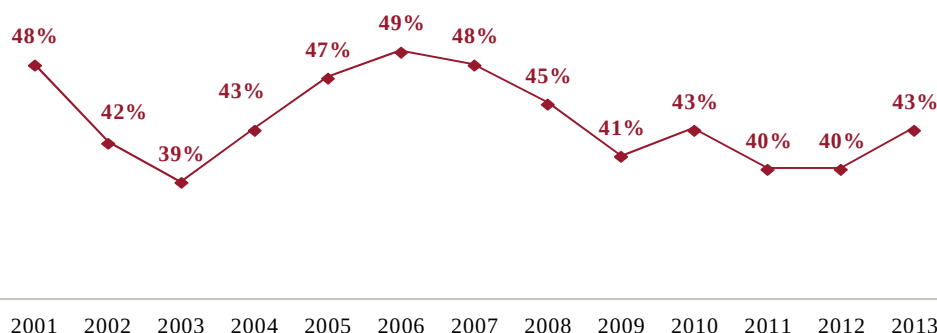
Evolution du taux d'occupation

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

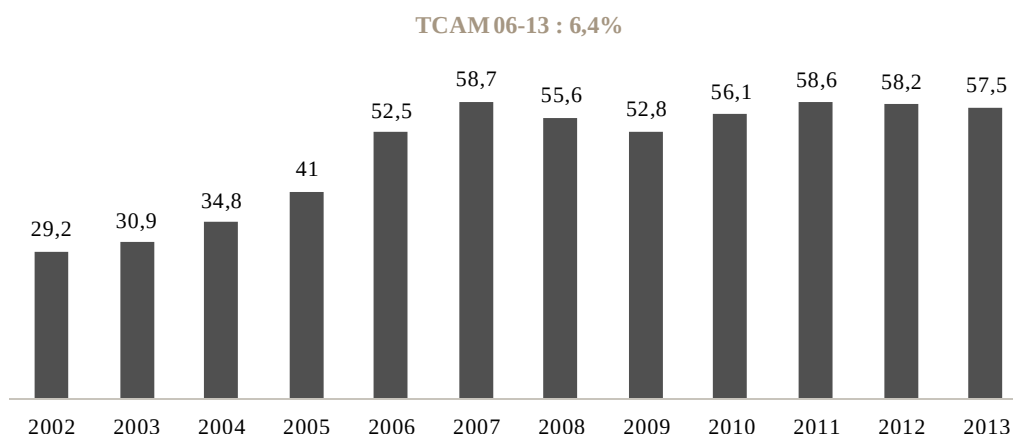
Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont connu des augmentations significatives, passant de 41 Mrds MAD en 2005 à 57,5 Mrds MAD en 2013, soit une hausse annuelle moyenne de 4,3% sur une période de huit ans. Depuis 2002, elles ont connu un taux de croissance annuel moyen de près de 6,4%.

Le secteur du tourisme est le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les transferts MRE et les phosphates, par un apport des recettes générées par les non-résidents ayant séjourné au Maroc (hors transport international) à près de 57,5 milliards de dirhams, en 2013, représentant près de 31% des exportations des biens et services.

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)



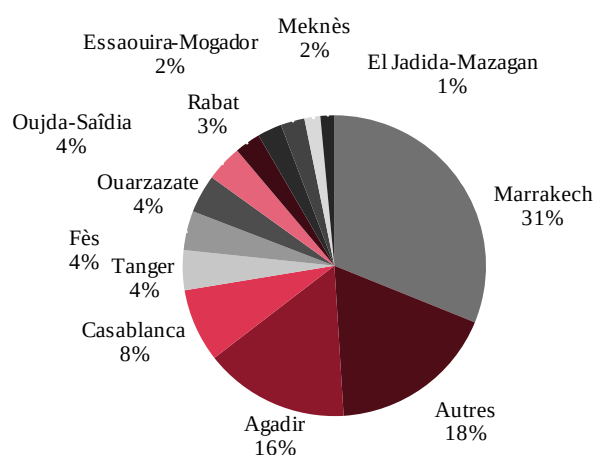
Source : Ministère du tourisme

Caractéristiques de l'offre Maroc

- Principales destinations touristiques du Royaume

Marrakech représente 31% et Agadir 18% de la capacité totale d'accueil enregistrée en 2013, suivie de Casablanca avec 8%.

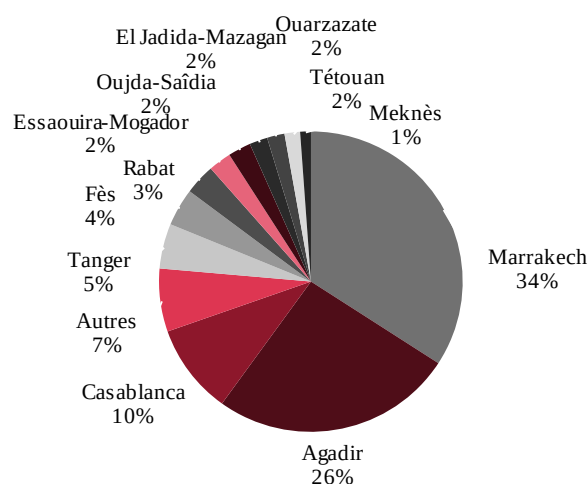
Répartition de la capacité par ville touristique (2013)



Source : Ministère du tourisme

En 2013, 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 (2013)

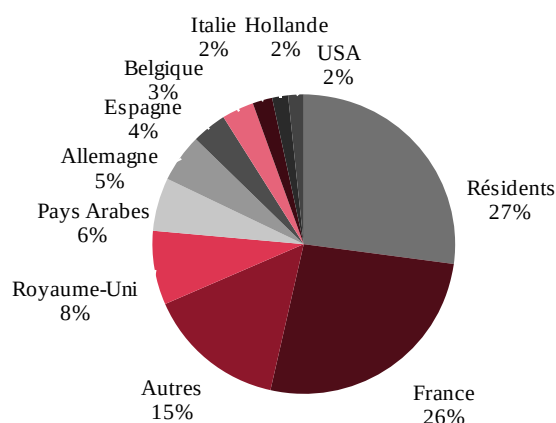


Source : Ministère du tourisme

■ Principaux marchés émetteurs

L'Europe est historiquement le principal marché émetteur du tourisme marocain. La France représente 26% du total des nuitées.

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2013)



Source : Ministère du tourisme

IV.2.3. Une déclinaison encourageante des différents plans

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.

a) 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 :

Rubriques	Mediterrania (Saïdia)	Plage Blanche (Guelmim)	Lixus (Larache)	Mazagan (El Jadida)	Mogador (Essaouira)	Taghazout (Agadir)
Capacité totale (lits)	29 000	30 000	16 000	7 500	11 600	21 000
Capacité hôtelière	16 000	19 500	4 792	3 700	7 200	16 000
Capacité immobilière	12 000	12 000	8 380	3 800	4 500	5 000
Investissement total (Mrds Dhs)	12	10	6	6	6	10
Dont investissement aménageur (Mrds Dhs)	3,7	1,8	1,4	>2,5	2,4	10,0
Superficie (Ha)	713	632	461	504	580	615
Début des travaux	Avril 2004	Août 2008	Février 2006	Juin 2007	Juin 2006	Janvier 2007

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.

b) 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.).

c) 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.

d) 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 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.2.4. 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^{èmes} 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.3. Activité de ADI

IV.3.1. 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

	Développement	Réalisation Construction	Commercialisation	Gestion para-hôtelière
Projets pour compte propre	▪ Identification du foncier ; ▪ Etude 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.
Projets pour compte de tiers	▪ Conseil stratégique ; ▪ Assistance pour le foncier ; ▪ Etude ; ▪ Propositions architectes ; ▪ Relation avec l'Administration ; ▪ Reporting au client.	▪ Maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD) ; ▪ MOD élargie ; ▪ Contractant général ; ▪ Contractant clé en main ; ▪ Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction.		
Ressources humaines / Systèmes d'information / Moyens généraux / Comptabilité / Juridique / Communication / Contrôle de gestion / Audit				

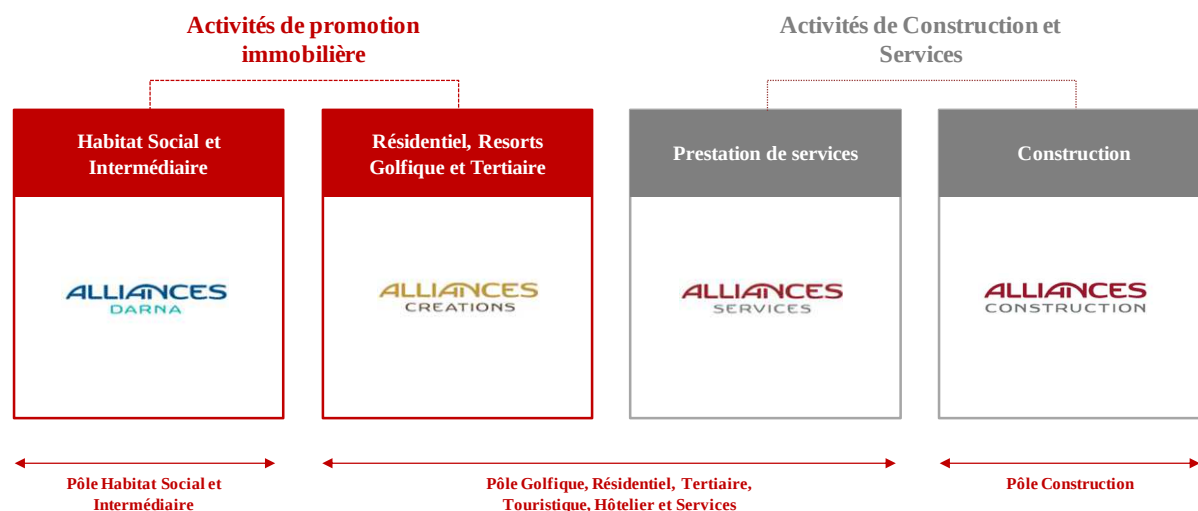
Source : Alliances Développement Immobilier

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- La promotion des resorts golifiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat social et 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.3.2. Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier

Présentation des métiers du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31.12.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

(a) Activité de promotion

i) 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 ces conventions, Alliances Darna est tenue de produire un minimum de 500 logements sociaux sur une période de 5 ans maximum.

La volonté du groupe est également d'offrir à travers un panel d'habitat social et intermédiaire 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.).

ii) Resorts golifiques et Résidentiel / Tertiaire

▪ Resorts golifiques :

Les resorts golifiques sont développés sur les destinations les plus prisées du territoire marocain telles 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 s'articulent autour d'un golf, de riads et de villas de luxe, ainsi que d'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.

(b) Activités de 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, Somed, TUI-Nouvelles frontières, Actif invest, H Partners, etc.) qui recourent au savoir-faire de Alliances Développement Immobilier pour mener à bien leurs projets immobiliers.

Il est à noter que les filiales spécialisées dans les activités de promotion recourent à Alliances Développement Immobilier ou sa filiale spécialisée Alliances MOD 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 Alliances MOD spécialisée dans l'activité de prestation de services.

Alliances MOD (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'Alliances MOD, notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux, et autres types de prestations.

Les modalités d'intervention d'Alliances MOD 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'Alliances MOD 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 Alliances MOD 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'Alliances MOD 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'Alliances MOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'Alliances MOD.

Contractant Clés en Main : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le Maître d'Ouvrage. d'Alliances MOD qui agit en totale indépendance (perte ou gain à la charge d'Alliances MOD)

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, Alliances MOD prévoit un chiffre d'affaires forfaitaire et supporte l'intégralité des charges liées au projet (perte ou gain à la charge d'Alliances MOD). Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'Alliances MOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'Alliances MOD. En cas de retard de livraison, Alliances MOD doit verser des intérêts de retard à son client.

Quelque soit le type de contrat, Alliances MOD 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, etc.) ;

2) Le maître d'ouvrage a 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'Alliances MOD dans l'activité de prestations de services, ceux-ci se concentrent essentiellement sur le secteur de l'hôtellerie.

▪ **Activité 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.

(c) Activités de construction

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux), EMT Levage et la création d'EMT Bâtiment, EMT Routes 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.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier couvre ainsi l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction grâce aux sociétés suivantes :

- EMT : réalisation d'ouvrages complexes (barrages, travaux aéroportuaires, aménagements, etc.) ;
- 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.

Synergies entre les filiales du groupe

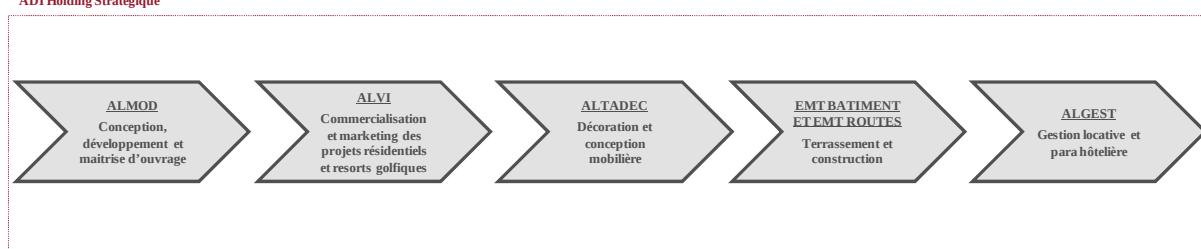
L'organisation du groupe répond à un objectif de spécialisation des filiales en fonction de leur vocation :

- Alliances Développement Immobilier : holding de pilotage, de contrôle du groupe et en charge de la stratégie du Groupe ;
- Filiales de promotion : développement de projets de promotion du groupe dans des sociétés ad hoc, qui détiennent les actifs fonciers destinés à être valorisés ;
- Filiales de services et de construction : concentration du 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.

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

ADI Holding Stratégique



Source : Alliances Développement Immobilier

IV.4. Présentation des programmes de Alliances Développement Immobilier

IV.4.1. 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.

(a) Resorts golifiques

Au 30 juin 2014, l'ensemble des programmes de Resorts Golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

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						
Golf Akenza Resort	Aghouatim Al Baraka	oct.-10	juin-12	25%	5 270	2 400
Al Maaden	Golf Resort Palace	juin-07	2009	70%	4 920	2 320
Région du Nord du Maroc						
Lixus**	Lixus Resort	2015	2017	25%	3 200	770
Région de Agadir						
Taghazout	Société d'aménagement et de promotion de la société de Taghazout****	15-juin	Golf : Mars-14 Hôtels : 2015 Unités résidentielles : 2017	Aménagement (100%) Golf (100%) Médina : livraison prévue en Juin 2016	9 934	995
Total					23 324	6 485

Source : Alliances Développement Immobilier

* Correspond à l'investissement total du projet

** En 2003, l'Etat Marocain a lancé dans le cadre du Plan Azur le développement et la promotion de 6 stations balnéaires. Une convention de mise en valeur (CMV) a été signée en 2004 entre l'Etat et un consortium composé des sociétés Thomas & Piron et ORCO pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Station Touristique de Lixus (NSTL).

En 2005, le Consortium a constitué la société Salixus qui porterait l'ensemble des engagements de la CMV.

Le Groupe Alliances a acquis 83,5% et 16,5% de Salixus respectivement auprès du Consortium et de H Partners en 2008 et 2010, pour détenir désormais 100% du capital de Salixus.

Par ailleurs, et dans le cadre de la reprogrammation de la NSTL, le groupe Alliances a signé avec l'Etat un avenant visant la(i) réadaptation du plan d'aménagement, (ii) la mise à jour du calendrier de réalisation et du programme d'investissement et (iii) la révision du programme des infrastructures routières hors site.

Dans ce sens, un Protocole d'Accord a été signé en 2013 entre le groupe Alliances, CDG et FMDT pour la création d'une NewCo (« Lixus Resort ») qui développera les parcelles Phase I et II de la Station (parcelles résidentielles, parcelles de résidences touristiques, composantes hôtelières, large programme d'animation). Cette société sera détenue à hauteur de 50% par Salixus, 30% par CDG Développement et 20% par FMDT. Une convention d'investissement a été signée en 2014 entre Alliances, CDG et FMDT pour la création de la société Lixus Resort.

A ce jour, le protocole n'est toujours pas entré en exécution. En effet, certaines conditions suspensives à son exécution ne sont toujours pas levées et principalement celle liée à l'obtention d'un financement bancaire pour le projet.

A fin juin 2014, 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 :

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées
Région de Marrakech			
Golf Akenza Resort	293	253 Lots villas ; 31 villas construites ; 530 Villas du Golf ; 780 Appartements & Ryads ; 340 Bungalows ; ensemble résidentiel de 180 appartements ; 70 bangalows de l'hôtel 5 étoiles.	454 Lots villas ; 7 Villas ; 9 Appartements ; & 2 Ryads.
Al Maaden	190	140 Lots Villas (Vente de lots ou vente villas construites ; 224 Appartements ; 186 Ryads. Club house ; restaurant médina1 ; spa ; golf ; 2 hôtels.	140 Lots Villas (Vente de lots ou vente villas construites) ; 186 Ryads ; 1 Hôtel.
Région du Nord du Maroc			
Lixus*	468**	129 ha (phase 1 et 2) : 22 Ha d'hôtels (6 hôtels), 13 Ha de Lots RIPT, 12 Ha de lots résidentiels, 82 Ha de parcelles (villas ; RIPT ; Résidentiel ; Hôtel). Lots Animation ; Commerces ; espaces verts & espaces publics.	-
Région de Agadir			
Taghazout	630	615 Ha : 1 Hôtel du Golf avec RIPT associée 4 Hôtels 5* avec RIPT associée 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	1 Golf

Source : Alliances Développement Immobilier

* Programme de la NewCo issue du partenariat d'investissement entre Alliances, CDG et FMDT.

** Superficie globale du projet.

Au 30 juin 2014, 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 : 483 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

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement des différents projets du pôle Resorts Golfiques se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Aghouatim El Baraka	Akenza	Acquis	Développement	4%	10%	25%
				Médina 1 : 93%		Médina 1 : 100%
Golf Resort Palace	Al Maaden	Acquis	Développement	Médina 3 : 24%	Médina 1 : 93% Médina 3 : 41%	Médina 3 : 30%
				Lots : 40%	Lots : 40%	Lots : 100%
				Villas : 84%	Villas : 84%	Villas : 100%
Lixus Resort	Lixus	Acquis	Développement	30%	30%	25%
					41% lots de terrain, 84% lots de villas,	Aménagement (100%)
SAPST	Taghazout	Acquis	Développement	-	91% ryads Medina I, 37% Ryads Medina III	Golf (100%)

Source : Alliances Développement Immobilier

(b) Immobilier résidentiel et tertiaire

Programmes immobiliers résidentiels et tertiaires réalisés

Au 30 juin 2014, l'ensemble des unités résidentielles et tertiaires intégralement achevées et commercialisées par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

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
Total		3,7	183		186	

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2014, 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.

Notons qu'à fin 2014, le projet Al Qantara a été entièrement livré et que le projet Atlas Nakhil connaît sa dernière phase de développement et de commercialisation.

Programmes de promotion d'immobilier résidentiel et tertiaire en cours de réalisation

Au 30 juin 2014, 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 :

Projet	Lieu	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement	Invest. (MMAD HT)	Invest. 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	2015	2017	0%	160	160	Etudes
Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	Marrakech	ADI	2015	2017	0%	36	36	Développement
Région de Casablanca								
Espace des arts (Yacoub Mansour)	Casablanca	Cogedim	mai-11	2013	98%	227	227	Développement
Les Allées Marines	Casablanca	Jardins du Littoral	déc-10	2013	98%	420	420	Développement
Les Arènes (Résidentiel et Retail, hors Hôtel)	Casablanca	ADI	2015	2018	5%	1 003	1 003	Stratégie de Développement en cours de négociation
Sindibad (Phase 1 & 2)	Casablanca	Sindibad Beach Resort	2012	2016	25% Phase 1	2 177	1 089	Réalisation
Lotissement Akilam	Casablanca	Ramical + Akilam	2014	2015	5%	344	175	Autorisation de lotir

Région de Rabat								
Clos des pins (Agdal)	Rabat	Promogam	mars-12	2016	35%	585	585	Réalisation
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Les Jardins Narcisse	juin-12	Fin 2015	30%	983	983	Réalisation
Région de Agadir								
Iken Park	Agadir	Alliances Sud Développement	2013	2016	10%	230	230	Réalisation
Taghazout	Agadir	Alliances Taghazout	2014	2017	2,5%	308	308	Etudes
Total						6 650	5 354	

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement des projets portés par les filiales du pôle Résidentiel et Tertiaire se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Acquis	Développement	Résidence touristique : 96%	Résidence touristique : 96%	Résidence touristique: 100%
				Lots : 92%	Lots : 92%	Lots: 90%
				Ryads : 0%	Ryads : 8%	Ryads: 40%
Les Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Acquis	Développement	0%	59%	30%
Promogam	Clos des Pins	Acquis	Développement	0%	56% appartements, 51% lofts	35%
Alliances Sud Développement	Iken Park	Acquis	Développement	0%	43%	10%
ADI	Lot 19	Acquis	Etude	0%	0%	0%
ADI	Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	Acquis	Etude	0%	0%	0%
Sindibad Beach Resort	Sindibad	Acquisition partielle	Développement	0%	Phase 1:100%	Phase 1: 25%
					Phase 2: 15%	Phase 2: 0%
ADI	Les Arènes	En cours d'acquisition	Etude	0%	0%	5%
Cogedim	Espace des arts (Yacoub Mansour)	Acquis	Développement	60%	60%	98%
Akilam	Lotissement Akilam	Acquis	Développement	0%	20%	5%
Jardins du Littoral	Les Allées Marines	Acquis	Développement	74%	74%	98%

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2014, 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 :

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées ⁶	Nombre d'unités restantes
Région de Marrakech				
Amerchich	3,7	Nd	Nd	Nd
Atlas Nakhil	45	Résidence touristique de 132 appartements, 85 riads, 183 lots villas et hôteliers (dont 1 villa témoin)	400	0
Lot 19	2,0	En cours d'étude	0	170
Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	0,3	6 commerces	0	6
Région de Casablanca				
Espace des Arts (Yacoub Mansour)	0,4	67 appartements, 24 commerces, 30 titres fonciers bureaux	93	0
Les Allées Marines	1,7	132 appartements	132	0
Les Arènes	1,0	150 appartements, un hôtel (129 clés env.) avec appartements brandés (72 env.) et un centre commercial (env 32 commerces)	0	383
Sindibad	28	Composante résidentielle (appart. Et villas), tertiaire et hôtelière	0	1 400
Lotissement Akilam	5,0	52 lots	0	52
Région de Rabat				
Les Terrasses Dar Essalam	3,3	292 appartements et 8 commerces	0	300
Clos des Pins (Agdal)	1,0	275 appartements et 2 commerces	0	277
Région d'Agadir				
Iken Park	1,0	167 appartements et 6 commerces	0	173
Taghazout	10	36 Appartements et 78 villas	-	114
Total	102,4		625	2 875

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, le pôle résidentiel et tertiaire est en cours de réalisation de programmes immobiliers s'étalant sur une superficie de 102,4 ha localisés dans les villes de Marrakech, Casablanca, Rabat et Agadir.

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.

⁶ Le nombre d'unités achevées correspond au nombre d'unités livrées techniquement

Un état récapitulatif des principales conventions conclues entre le Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat est présenté ci-dessous :

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	293 ha	510
Sindibad	Parc d'attractions	12/07/2010	60 ha	500
Salixus	Station du Plan Azur	22/09/2006	468 ha	253
Total			1011 ha	2 053

Source : Alliances Développement Immobilier

(c) 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 ADI :

Projets	Lieu	Superficie (en Ha)	Nbr global d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Invest. en KMAD	Invest. ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement (*)	Nbr unités livrées	Nbr unités restant à livrer
Région de Casablanca/Mohammedia		234	37 837					10 815 693	9 106 049		19 203	18 634
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 043	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2013	569 998	569 998	54%	782	1 261
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 367	Al Experiencia immobilier	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	1 116 804	1 116 804	72%	887	1 480
Riad Chellalat	Casablanca	17	2 353	Tanger Resort	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	666 124	466 287	35%	516	1 837
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 000	Al Aouayel Immobilier	Réalisation / Commercialisation	2010	2011	1 107 207	1 107 207	85%	3 543	457
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 791	Najila	Réalisation/Commercialisation	2010	2011	1 273 686	827 896	83%	5 140	651
Riad Parc Errahma	Casablanca	36	4 393	Errahma Park	Réalisation/ Commercialisation	2011	2012	1 622 549	811 275	63%	3 585	808
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 347	Najila	Réalisation/Commercialisation	2010	2011	679 930	441 954	84%	2 613	734
Riad Bouskoura	Casablanca	48	6 244	Immobilière Riyad Alnour	En cours d'autorisation/Commercialisation	2015	2016	1 899 683	1 899 683	-	-	6 244
Riad Errahma I	Casablanca	6	1 490	Najila II	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	369 163	354 396	83%	1 317	173
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 045	Rent Negoce	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	419 167	419 167	62%	820	225
Riad Errahma III	Casablanca	21	4 764	L'Orchidée du Sud	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2015	1 091 382	1 091 382	-	-	4 764
Région de Rabat/Kénitra		296	24 118					5 095 374	4 945 353		14 523	9 595
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 133	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2013	2014	691 221	691 221	12%	173	2 960
Ain Aouda	Rabat	-	2 093	Lagune Invest Immo.	Réalisation/Commercialisation	2013	2014	500 069	350 048	24%	1 007	1 086
Mehdia Extension	Kénitra	129	8 843	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2012	1 934 166	1 934 166	52%	5 742	3 101
Riad Mehdia	Kénitra	108	10 049	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2010	1 969 918	1 969 918	83%	7 601	2 448
Région de Marrakech/Sud		449	23 812					6 712 335	6 390 745		1 993	21 819
Chwiter**	Marrakech	215	15 172	Maremco/Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2009	4 228 276	4 228 276	71%	1 993	13 179
Riad Marrakech	Marrakech	200	5 203	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2013	2015	1 565 232	1 565 232	-	-	5 203
Riad Taddart	Agadir	34	3 437	Najila	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2016	918 827	597 237	-	-	3 437
Région du nord		103	9 994					3 379 637	2 365 746		3 746	6 248
Riad Bab Sebta	Fnideq	17	2 699	Oued Negrico immobilier	Réalisation / Commercialisation	2009	2012	702 099	491 469	70%	1 271	1 428
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 558	Mdeq developpement	Réalisation/Commercialisation	2011	2013	1 354 260	947 982	56%	1 059	2 499
Riad Tanger	Tanger	25	3 737	Tanger Resort	Réalisation/Commercialisation	2010	2012	1 323 278	926 295	72%	1 416	2 321
Région de Fes/Meknes		10	982					238 604	155 092		107	875
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	982	SI Nejmat saiss	Réalisation/Commercialisation	2011	2014	238 604	155 092	28%	107	875
Alliances Côte d'Ivoire		88	8 054					-	-		-	8 054
Akwaba	Côte d'Ivoire	65	8 054	Alliances Côte d'Ivoire	Réalisation/Commercialisation	2013	2016	-	-	-	-	8 054
Cocody	Côte d'Ivoire	4	-	Alliances Côte d'Ivoire	-	-	-	-	-	-	-	-
Bingerville	Côte d'Ivoire	19	-	Alliances Côte d'Ivoire	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		1 180	104 797					26 241 643	22 962 985		39 572	65 225

Source : Alliances Développement Immobilier. Note : * 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).

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours d'études, d'autorisation par ADI ou en stand by:

Projets	Lieu	Superficie (en Ha)	Nbr global d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Invest. en KMAD	Invest. ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement (*)	Nbr unités livrées	Nbr unités restant à livrer
Région de Casablanca/Mohammedia		41	7 377					2 354 482	2 354 482	-	-	7 377
Riad Errahma IV	Casablanca	41	7 377	Bidayat Al Kheir	En cours d'étude	2015	2016	2 354 482	2 354 482	-	-	7 377
Région de Rabat/Kénitra		183	11 060					3 024 229	3 024 229	-	-	11 060
Riad Bouknadel	Kénitra	183	11 060	Alliances Darna	En cours d'étude	2015	2016	3 024 229	3 024 229	-	-	11 060
Région de Marrakech/Sud		350	20 963					1 351 641	1 351 641	-	-	20 963
SAG II	Marrakech	37	1 055	Alliances Darna	En Stand-by	2013	2015	202 446	202 446	1%	-	1 055
SAG I	Marrakech	36	1 028	Riad Soltan	En Stand-by	-	-	171 981	171 981	-	-	1 028
Dar Al Mourad	Marrakech	59	3 445	Dar Al Mourad	En cours d'autorisation	-	-	977 214	977 214	-	-	3 445
Rmila Resort	Marrakech	218	15 435	Rmila Resort	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	15 435
Total		574	39 400					6 730 352	6 730 352			39 400

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30/06/2014, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation ou d'études par Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle social et intermédiaire se résume comme suit :

Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
Région de Casablanca/Mohammedia	37 637	3 687	1 080	2 810	45 214
Riad Louizia I	1 716		272	55	2 043
Riad Bernoussi II	1 280	958		129	2 367
Riad Chellalat	2 053		216	84	2 353
Riad El Bernoussi I	3 424	360		216	4 000
Riad Hay Hassani	4 825	608	52	306	5 791
Riad Parc Errahma	3 446	536		411	4 393
Riad Sidi moumen	3 135			212	3 347
Riad Bouskoura	5 685		98	461	6 244
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	5 733	1 105	75	464	7 377
Région de Rabat/Kénitra	17 095	5 635	10 879	1 569	35 178
Sidi Allal Bahraoui	1 514		1 270	349	3 133
Ain Aouda	2 012			81	2 093
Mehdia Extension	4 300	1 050	3 111	382	8 843
Riad Bouknadel	3 800	3 085	4 143	32	11 060
Riad Mehdi	5 469	1 500	2 355	725	10 049
Région de Marrakech/Sud	28 152	4 372	10 530	1 721	44 775
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 093	15 172
SAG II			1 039	16	1 055
Rmila Resort	11 500	1 620	2 315		15 435
SAG I			1 012	16	1 028
Riad Marrakech	3 598	0	1 152	453	5 203
Dar Al Mourad	3 234	0	206	5	3 445
Riad Taddart	2 448	326	525	138	3 437
Région du nord	8 148	1 012	692	142	9 994
Riad Bab Sebta	2 240	420	27	12	2 699
Riad M'deq	2 764	112	665	17	3 558
Riad Tanger	3 144	480		113	3 737
Région de Fes/Meknes	596	316	0	70	982
Riad Nejmat Saiss	596	316		70	982
Côte d'Ivoire	5 304	2 736	0	14	8 054
Akwaba	5 304	2 736		14	8 054
Total	96 932	17 758	23 181	6 326	144 197

Source : Alliances Développement Immobilier

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 Immobilière Riyad Alnour.

Au 31 décembre 2014, l'état d'avancement des différents projets portés par les filiales du pôle Intermédiaire et Social se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila	Riad Hay Hassani	Acquis	Développement	89%	97%	83%
Najila	Riad Sidi Moumen	Acquis	Développement	78%	80%	84%
Najila	Riad Taddart	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	1%	0%
Al Aouayel Immobilier	Riad El Bernoussi 1	Acquis	Développement	89%	89%	85%
Al Experiencia Immobilier	Riad El Bernoussi 2	Acquis	Développement	39%	52%	72%
Errahma Park	Parc Errahma	Acquis	Développement	78%	88%	63%
Najila II	Riad Errahma 1	Acquis	Développement	89%	89%	86%
Rent Negoce	Riad Errahma 2	Acquis	Développement	82%	82%	62%
Tanger Resort	Riad Echellalate	Acquis	Développement	38%	38%	35%
Alliances Darna	Riad Louizia	Acquis	Développement	64%	66%	54%
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma 3	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	20%	0%
Bidayat El Kheir	Riad Errahma 4	Acquisition partielle	Etudes	0%	0%	0%
Tanger Resort	Riad Tanger	Acquis	Développement	39%	41%	72%
M'deq Développement	Riad M'deq	Acquis	Développement	51%	52%	56%
Oued Negrico Immobilier	Riad Bab Sebta	Acquis	Développement	78%	86%	70%
Nejmat Sais	Riad Fes	Acquis	Développement	19%	24%	28%
Alliances Darna	Mehdya1	Acquis	Développement	70%	73%	83%
Alliances Darna	Mehdya2	Acquis	Développement	31%	31%	52%
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Acquis	Développement	56%	56%	24%
Alliances Darna	Sidi Allal Bahraoui	Acquis	Développement	33%	36%	12%
Maremco	Chwiter Maremco	Acquis	Développement	26%	28%	73%
Alliances Darna	Chwiter Aldarna	Acquis	Développement	23%	50%	53%
Alliances Darna	Riad Marrakech	Acquis	Développement	0%	6%	0%
Dar Al Mourad	Dar Al Mourad	Acquis	En cours d'autorisation	0%	0%	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.4.2. 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 correspondant (hors intragroupes) réalisé par les activités de promotion du groupe Alliances Développement Immobilier :

	2011		2012		2013		30/06/2014	
	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	4	6 378	7	15 033	161	550 637	-	-
Logements	4	6 378	4	8 148	149	433 496	-	-
Commerces	-	-	-	-	12	26 741	-	-
Lots de terrains	-	-	3	6 885	-	-	-	-
Villas finies et semi-finies	-	-	-	-	-	-	-	-
Bureaux						90 400		
Pôle Golfique	10	136 660	18	85 973	159	287 817	54	317 041
Logements	-	-	-	-	3	8 851	17	76 538
Commerces	-	-	-	-	-	-	-	-
Lots de terrains	7	74 607	13	17 351	149	184 501	34	191 072
Villas finies et semi-finies	3	33 577	5	47 326	7	70 585	3	32 960
Prestation de services	-	28 476	-	21 296	-	23 880	-	16 471
Pôle Social et Intermédiaire	10 615	2 777 816	12 542	2 648 099	9 182	2 206 465	3 397	1 196 568
Logements	9 445	2 311 351	7 790	2 077 173	6 466	1 600 922	2 529	645 225
Commerces	305	88 339	241	59 576	216	59 909	47	15 970
Lots de terrains	778	306 475	4 493	487 310	2 454	528 358	760	358 154
Villas finies et semi-finies	83	66 685	7	5 293	2	1 470	55	162 567
Autres (équipements, etc.)	4	4 964	11	18 748	44	15 807	6	14 651
Total	10 629	2 920 854	12 567	2 749 105	9 502	3 044 919	3 451	1 513 609

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Chiffre d'affaires HT

Le chiffre d'affaires du pôle intermédiaire et social s'établit à 2 206,5 MMAD à fin 2013 (pour 9 182 unités livrées) contre 2 648,1 MMAD à fin 2012 (pour 12 542 unités livrées). Ceci s'explique essentiellement par la baisse des livraisons de logements sociaux de 476,0 MMAD concernant les projets en fin de cycle.

Le chiffre d'affaires du pôle Résidentiel et Golfique s'établit à 838,4 MMAD à fin 2013 (pour 320 unités livrées) contre 101 MMAD à fin 2012 (pour 25 unités livrées).

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires du groupe (hors intragroupe) s'élève à 1 513,6 MMAD pour 3 451 unités livrés. Le pôle Social et intermédiaire demeure le premier contributeur au chiffre d'affaires en volume et en valeur avec 3 397 unités livrées pour un chiffre d'affaires de 1 196,6 MMAD.

IV.4.3. 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 au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison	Montant d'investissement	Taux d'avancement des travaux
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	2015-2020	2 995	15%
Sindibad Phase 1	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2015-2016	2 137	25%
Sindibad Phase 2	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2018		0%
Park Hyatt	Ensemble hôtelier	Hôtel+ 44 Villas	CG	Fin 2015	697	63%
Les Arènes Hôtel	Hôtel et appartements brandés	129 clés & 72 appartements	MOD	2018	455	0%
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	128 clés	MOD	Juin 2016	526	42%
Les Arènes - Bureaux	Bureaux	Tour de 25 étages	MOD	2018	294	0%
CIMR	Bureaux	7 600 m ²	MOD	2017	160	0%
Les Arènes – Résidentiel	Ensemble Résidentiel	123 appartements	MOD	2018	254	0%
Total					7 544	

Source : Alliances Développement Immobilier

✓ 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 au 31 décembre 2014 pour le compte du groupe se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison	Montant d'investissement	Taux d'avancement des travaux
Lixus	Complexe résidentiel & et hôtelier	2 Hôtels + RIPT	MOD	2017	867	0%
Les terrasses Dar Essalam	Ensemble Résidentiel	292 appartements	MOD	Fin 2015	516	35%
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	1 ^{er} trimestre 2016	342	60%
Marriott Taghazout	Hôtel + RIPT	132 clés et 114 Villas et appartements RIPT	MOD	2017	458	0%
Aloft Sindibad	Ensemble hôtelier	181 clés	MOD	2017	128	0%
IKEN PARK	Ensemble Résidentiel	167 appartements	MOD	2016	123	20%
Aloft Lot 19	Ensemble hôtelier	118 clés	MOD	2017	78	0%
Total					2 508	

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.4.4. 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 en cours de développement par les sociétés du pôle construction, à fin décembre 2014, se présentent comme suit :

▪ EMT :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Barrage Tamalout	sept-08	mars-15
Barrage Timkit	août-09	févr-15
Barrage S.Abdellah	nov-09	nov-15
Port Sidi Ifni	déc-11	août-15
Aéroport Fès	sept-12	févr-15
Station Oum Azza	déc-12	sept-15
Port Petrolier	oct-13	juin-15
Port Dalia	nov-13	mai-15
Décharge Meknes	janv-14	juil-15
Décharge Laayoune	juin-14	avr-15

Source : Alliances Développement Immobilier

▪ EMT Bâtiment :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Sindibad	sept-13	mars-15
Projet hôtel Luabay Ex Barcelo	déc-10	mars-15
Projet hôtel Be live Ex Husa	déc-10	mars-15
Projet Clos Des Pins	juin-12	juin-15
OCP – HALASSA UGM	déc-12	mars-15
OCP – HALASSA BUILDING	nov-13	mars-15
OCP – CHAMAIA	janv-14	avr-15

Source : Alliances Développement Immobilier

▪ EMT Routes :

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Travaux Assainissement & VRD - OCP HALASSA	juin-13	mai-15
Aménagement Lotissement Parc Errahma	mars-12	mars-15
Projet touristique et Immobilier Mehdi II	févr-14	mai-15
Aménagements Extérieurs CASERNE CHAMAIA	mars-14	avr-15
Riad Marrakech Travaux de Voirie & Assainissement	déc-14	déc-15
Aménagement Lotissement Roses de Bouznika	janv-13	juin-15
Aménagement ZI de JOUAMAA - Lot N°2 : VOIRIE	sept-12	déc-15
Autoroute Casa-Settat : Trx mise à niveau ITPC	sept-14	févr-15
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°10	En attente OS de démarrage	
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°11	En attente OS de démarrage	
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°12	févr-15	juin-15
Travaux de Voirie à la Ville de Tanger Lot N°13	févr-15	juin-15
Aménagements des Voies - Ain Sebaa	En attente OS de démarrage	
Réaménagement de l'Avenue Mohamed Belhassanie EL Ouazzani à RABAT	déc-14	juin-15

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.4.5. 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 et social;
- 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 2011 au 30 juin 2014 se présente de la manière suivante :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12/11 pro forma	2013	Var 13-12	30-juin-14
Alliances Développement Immobilier	837 237	157 408	-81,2%	138 115	-12,3%	1 569
Alliances International	3 365	594	-82,3%	-	-100,0%	2 985
Alliances MOD	6 578	20 996	>100%	14 341	-31,7%	6 985
Algest	10 839	8 444	-22,1%	1 622	-80,8%	2 333
Altadec	2 444	12 476	>100%	934	-92,5%	1 156
Alvi	-	2 230	Ns	102	-95,4%	659
Total Sociétés de Services	860 463	202 149	-76,5%	155 114	-23,3%	15 687
<i>En % du CA Total</i>	<i>19,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-14,8pts</i>	<i>3,6%</i>	<i>-1,4pts</i>	<i>0,8%</i>
Altag	24	-	Ns	-	Ns	-
Aghouatim Al Baraka	-	21 051	Ns	65 600	>100%	-
AAB Roseaie	-	-	Ns	110 979	>100%	-
Atlas Nakhil	6 378	7 593	19,0%	14 717	93,8%	-
Golf Resort Palace	73 372	58 154	-20,7%	93 686	61,1%	308 592
Al Golf Gestion	3 860	4 174	Ns	4 482	7,4%	2 401
Alpha Palace	14 695	12 590	-14,3%	6 580	-47,7%	3 988
Piron Maroc Holding	19	-	-100,0%	131	NS	-
Salixus	38 475	226	-99,4%	684	>100%	-
Salixus Club	1 352	5 460	>100%	4 951	-9,3%	1 895
Cogedim	-	-	Ns	187 976	Ns	-
Les Jardins du Littoral	-	-	Ns	348 338	Ns	-
Sindibad Beach Resort	210	330	57,1%	330	Ns	165
Total Pôle Resorts Golifiques, Résidentiel et Tertiaire	138 384	109 579	-20,8%	838 454	>100%	317 041
<i>En % du CA Total</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-0,4pts</i>	<i>19,7%</i>	<i>16,9pts</i>	<i>15,9%</i>
Alliances Darna	545 472	691 883	26,8%	520 314	-24,8%	468 544
Errahma Park	-	742 750	Ns	120 088	-83,8%	210 433
M'deq Développement	-	-	Ns	264 475	Ns	-
Maremco	239 557	-	-100,0%	-	Ns	-
Najila	1 511 337	312 172	-79,3%	200 619	-35,7%	82 345
Najila II	-	223 250	Ns	103 014	-53,9%	6 617

Nejmat Saiss	-	4	Ns	26 058	>100%	-
Tanger Resort	-	254 990	Ns	131 113	-48,6%	136 433
Oued Negrico Immobilier	-	150 061	Ns	223 641	49,0%	26 438
Al Experiencia	-	-	Ns	221 750	Ns	-
Rent Negoce	-	-	Ns	287 345	Ns	15 241
Al Aouayel Immobilier	511 111	278 076	-45,6%	109 645	-60,6%	7 414
Lagune Invest Immo.	-	-	Ns	-	Ns	244 703
Immobilière Riyad Alnour	-	-	Ns	-	Ns	104
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 807 478	2 653 187	-5,5%	2 208 062	-16,8%	1 198 272
<i>En % du CA Total</i>	<i>64,7%</i>	<i>66,3%</i>	<i>1,6pts</i>	<i>51,8%</i>	<i>-14,6pts</i>	<i>60,0%</i>
Almes	5 182	-	-100%	778	Ns	4 447
EMT	469 051	486 647	3,8%	493 938	Ns	215 132
EMT Bâtiment	44 273	490 581	>100%	444 116	Ns	176 991
EMT Levage	20 956	21 215	Ns	27 151	28,0%	12 778
EMT Routes	-4 712	39 429	Ns	99 151	>100%	56 990
EMT Agregats	-	600	Ns	-	-100,0%	-
Total Pôle Construction	534 750	1 038 472	94,2%	1 065 134	2,6%	466 368
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,3%</i>	<i>25,9%</i>	<i>-13,6pts</i>	<i>25,0%</i>	<i>-1,0pts</i>	<i>23,3%</i>
Total chiffre d'affaires	4 341 075	4 003 387	-7,8%	4 266 763	6,6%	1 997 368

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 4 003,4 MMAD contre 4 341,1 MMAD. Cette baisse résulte principalement du recul 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 1 038,5 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 312,2 MMAD contre 1 511,3 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 contre 913 unités livrées en 2012) ;

Le chiffre d'affaires du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire 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.

Sur la période 2012-2013, le chiffre d'affaires du groupe enregistre une progression de 6,6% et s'établit à 4 266,7 MMAD contre 4 003,4 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique principalement par la croissance du chiffre d'affaires du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui s'établit à 838,5 MMAD à fin 2013 contre 109,6 MMAD à fin 2012, et notamment au niveau des sociétés Les Jardins du Littoral, Cogedim, et AAB Roseraie suite au démarrage des livraisons sur les projets qu'elles portent.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires de la société après élimination des intragroupes s'élève à 1 997,4 MMAD. Ce chiffre d'affaires est porté principalement par le pôle Habitat Intermédiaire et Social qui génère 1 198,3 MMAD, soit une contribution à hauteur de 60,0% du chiffre d'affaires global du groupe, qui s'explique notamment par l'accélération de la commercialisation des projets Allal Bahraoui, Riad Louizia I, SAG II, Chellalat et Riad Tanger.

Par ailleurs, le pôle Construction enregistre un chiffre d'affaires de 466,4 MMAD principalement grâce aux réalisations des filiales EMT et EMT Bâtiment et représente ainsi 23,3% du chiffre d'affaires global du groupe.

IV.4.6. 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 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, Altadec suit le cas échéant 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.

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 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.4.7. 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 :

Nom	Pays
Abdelkader Chekkori	Maroc
Ahmed Ziyat	Maroc
Amal Salmi	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Arnauld Gilles	Maroc
Azzedine Lazrak	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Edouardo Gaggiano	Maroc
Fayçal Sentissi	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Mohamed Fikri Benabdallah	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, Bonzai Agency, Médiacités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelle et promotionnelle des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.4.8. 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 :

- OCP ;
- Etat Marocain ;
- Alliances Hospitality Investment Fund (ALHIF) ;
- Thomas & Piron ;
- TFZ (Tanger Free Zone) ;
- Somed ;
- H Partners.

IV.4.9. 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.

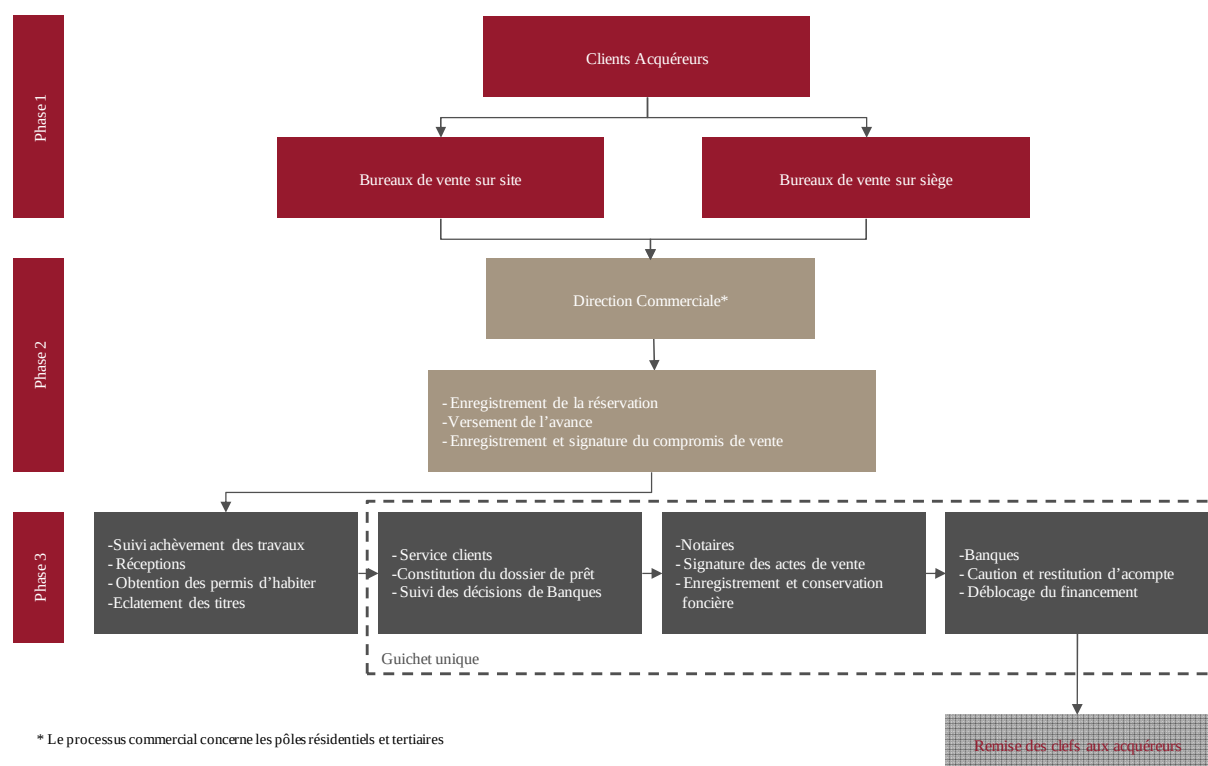
Les pôles agissent de façon autonome. Néanmoins, ils bénéficient du support des services généraux commerciaux.

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 golfiques, 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 social et 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.

De plus, 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.4.10. 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. :

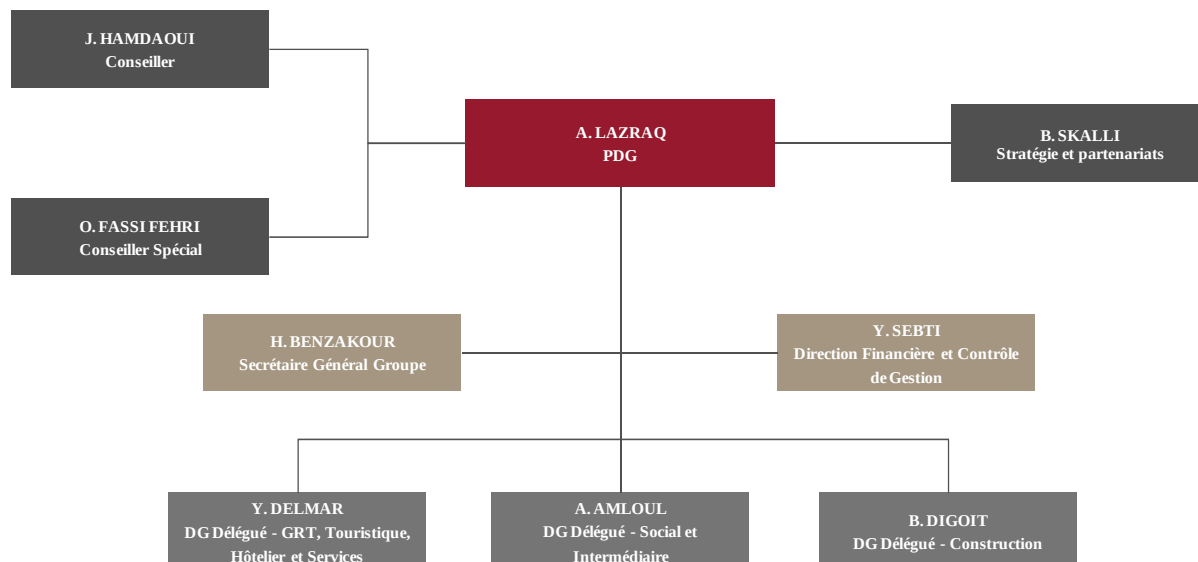
- Campagnes ciblées de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Conférences de presse lors du lancement du produit ;
- Opérations de mailing ciblées ;
- Ventes privées nationales et internationales ;
- Salons nationaux et internationaux ;
- Signalétiques chantiers.

V. Organisation

V.1.1. Organigramme actuel de la Société

L'organigramme fonctionnel de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel au 31.12.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

a) 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.

b) Les missions du Secrétariat Général

Le secrétariat général est en charge de la gestion des fonctions de support, à savoir : achats, communication, Ressources Humaines, Systèmes d'Information, Audit et Contrôle interne.

- A ce titre, le secrétaire Général a pour principales missions :
 - ✓ La participation à l'élaboration et à la politique générale de l'entreprise ;
 - ✓ La définition de la politique générale du secrétariat général, des méthodologies, outils et plans d'actions ;
 - ✓ Le suivi de la mise en œuvre des plans d'actions correspondants par son équipe et par l'ensemble des directions de l'entreprise ;
 - ✓ L'organisation et la coordination des activités administratives quotidiennes ;
 - ✓ La représentation de l'entreprise auprès d'organismes externes.

Les missions du Pôle GRT, Touristique, Hôtelier et Services

c) 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.

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 financières ;
- 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.

d) Hôtellerie

- 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* et 4* à travers le Maroc.

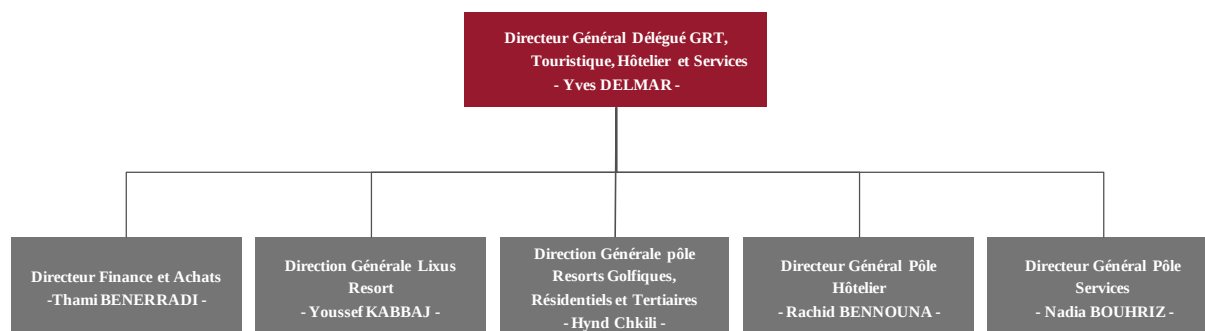
e) Services

En 2014 le Groupe Alliances a décidé de regrouper ses filiales de prestations de services dédiées à l'acte de construire au sein d'une nouvelle structure appelée « Alliances Services ».

- Pour accompagner ses grands chantiers, Alliances services s'appuie sur trois filiales spécialisées, dans le cadre d'une offre intégrée :
 - ✓ Maîtrise d'Ouvrage Déléguée et gestion de projets de développement hôteliers et tertiaires ;
 - ✓ Pilotage stratégique de grands ensembles immobiliers ;
 - ✓ Gestion et la coordination des achats d'équipements et de mobilier, de l'identification du besoin à l'installation sur site ;
 - ✓ Conseil et négociation pour leur compte des clients dans le respect du cahier des charges de l'architecte d'intérieur.

L'organigramme du Pôle GRT, Touristique, Hôtelier et Services se présente comme suit :

L'organigramme du Pôle GRT, Touristique, Hôtelier et Services au 31/12/2014



Source : Alliances Développement Immobilier

Les grands projets d'aménagement en cours de réalisation tels 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.

f) 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.

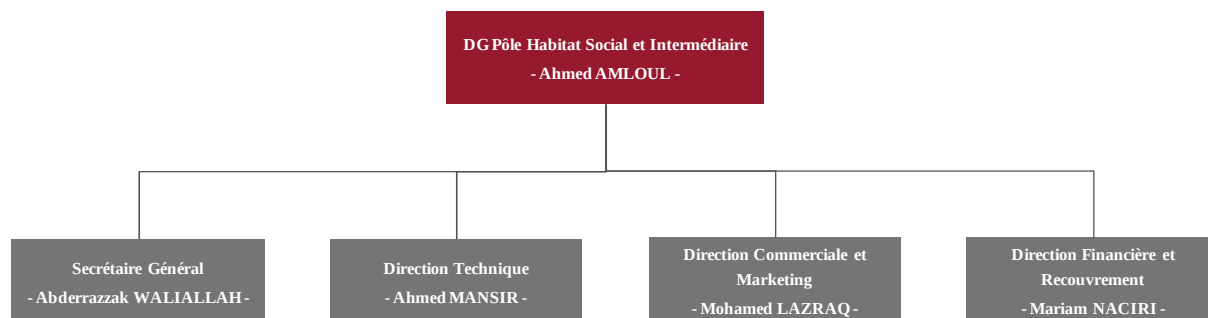
✓ Commercial

- 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

L'organigramme du pôle Habitat Social et Intermédiaire se présente comme suit :

Organigramme pôle Habitat Social et Intermédiaire au 31/12/2014



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.

g) Pôle Construction

■ Missions

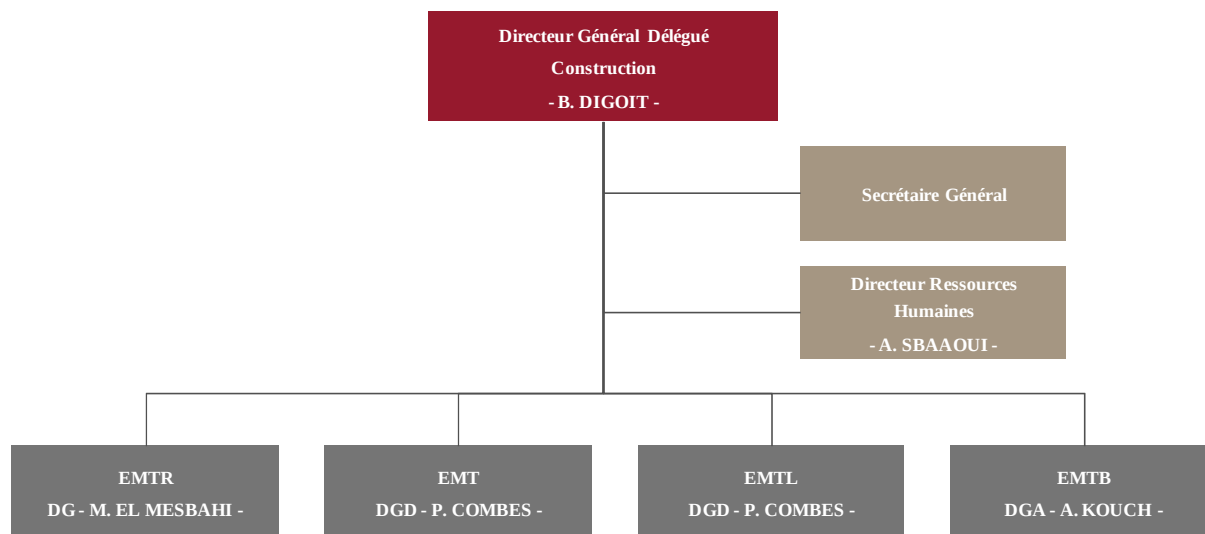
Le pôle construction a deux missions au sein du groupe Alliances Développement Immobilier :

- ✓ 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

L'organigramme du pôle Construction se présente comme suit :

Organigramme pôle Construction au 31/12/2014



Source : Alliances Développement Immobilier

h) Pôle Finances et Support

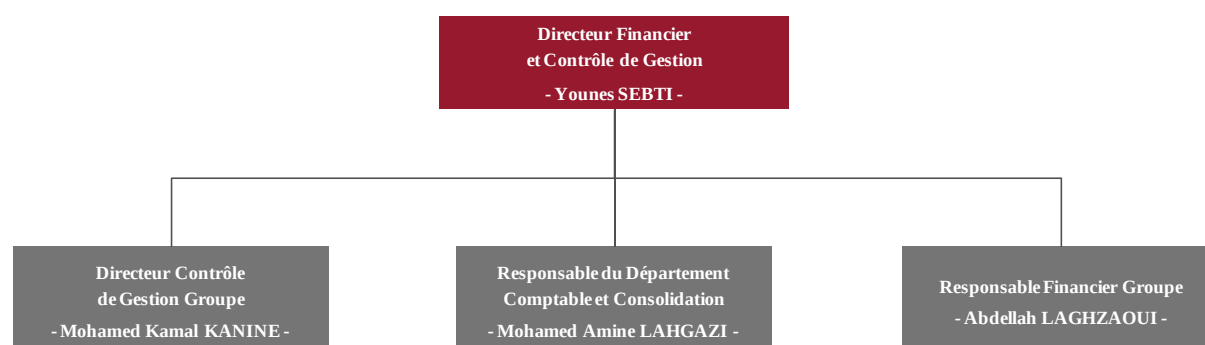
■ Missions

- ✓ Gestion de la communication financière et de la relation investisseurs : transmettre au marché (actionnaires, investisseurs potentiels, analystes, etc.) et plus généralement au grand public les informations financières concernant le groupe ;
- ✓ Contrôle de gestion : élaborer le budget et le plan de l'entreprise, mettre en place des reportings fiables pour un pilotage fin de l'activité, définir des orientations de contrôle et indicateurs clés, produire les états financiers destinés aux actionnaires et instances légales, participer au développement d'outils de gestion, etc ;
- ✓ Supervision de l'activité comptable et consolidation au niveau du groupe : veiller à l'application des procédures groupe et normes comptables, valider les arrêtés comptables, élaborer les plans de financement, valider les budgets de trésorerie, analyser les suivis et les écarts constatés, ...
- ✓ Les relations bancaires : rechercher les concours financiers les plus adaptés, conduire les opérations financières, etc.

■ Organigramme

L'organigramme du pôle Finances et Support se présente comme suit :

Organigramme du Pôle Finances et Support au 31.12.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

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 a pour ambition de mettre en œuvre une politique Ressources Humaines souple et dynamique qui soutient la stratégie et la performance de l'entreprise.

Avec plus de 6000 collaborateurs, un environnement diversifié, des métiers complexes et des profils variés, la Direction des Ressources Humaines a pour principaux objectifs de :

- Concilier performance de l'entreprise et épanouissement de ses collaborateurs ;
- Développer l'attractivité du groupe afin d'attirer, développer et fidéliser les talents ;
- Reconnaître et valoriser la diversité et la performance de ses collaborateurs ;
- Accompagner le développement des collaborateurs et l'évolution de ses métiers ;
- Favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes.

Pour cela, la direction des Ressources Humaines groupe, s'appuie sur la fonction RH des pôles opérationnels pour conduire des projets qui visent à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différentes activités.

Chaque collaborateur se voit confier des missions, des responsabilités et des objectifs individuels clairement définis. Le management fait appel également à la concertation, à l'esprit d'équipe et à la mise en commun des compétences dans le cadre de la mise en œuvre de la mission globale du Groupe.

Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2011, 2012, 2013 et au 30-06-2014 se présente comme suit :

	2011	2012	2013	S1 2014
Effectif global	3 003	4 345	5 654	6 357

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2014, l'effectif du groupe s'établit à 6 357 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 qui 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 2011 - 30/06/2014 se présente comme suit :

	2011	2012	2013	S1 2014
Cadres supérieurs	77	80	63	67
Cadres	304	300	293	306
Employés	2 622	3 965	5 298	5 984
Total	3 003	4 345	5 654	6 357

Source : Alliances Développement Immobilier

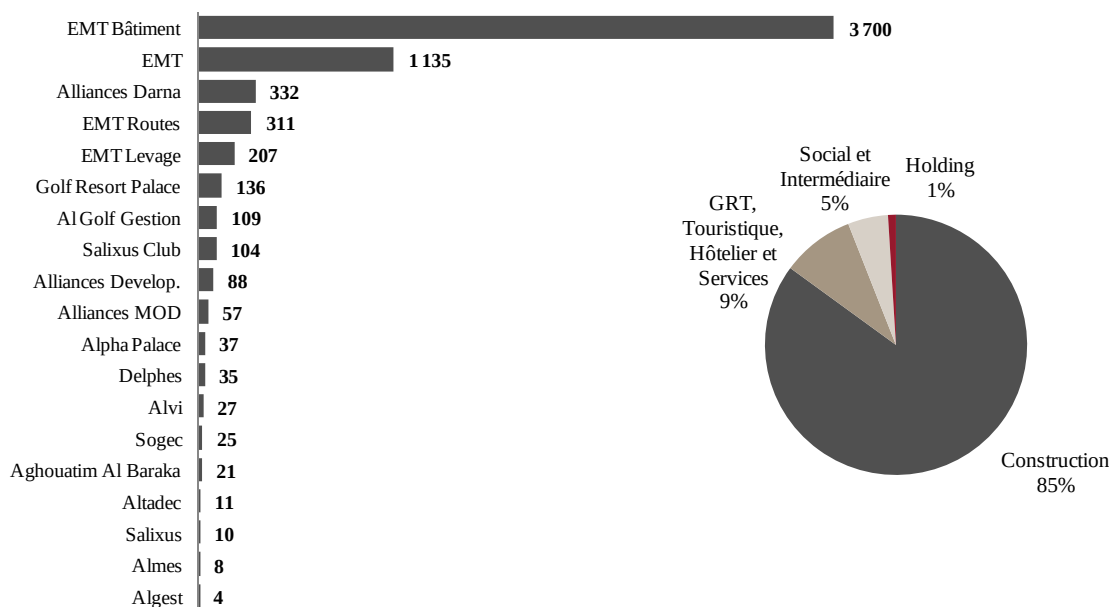
Entre 2011 et le 30 juin 2014, la progression des effectifs du groupe Alliances Développement Immobilier est principalement portée par la hausse du nombre d'employés en Contrat de Travail à Durée Déterminée, la majeure partie des recrutements ayant été effectuée à ce niveau.

Le taux d'encadrement s'établit, en moyenne sur la période de 2011 à fin juin 2014, à 8,4%.

Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif d'Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 30 juin 2014, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par branche d'activité au 30.06.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

La majorité de l'effectif du groupe relève du pôle construction, soit 85,0% 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 2,1% de l'effectif total du groupe.

Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier à fin 2013 au 30 juin 2014 :

Consolidé	2013	S1 2014
Recrutements	6 401	4 489
Départs	5 558	3 786
Turnover	98 %	60 %

Source : Alliances Développement Immobilier

L'activité de construction de la société présentant par nature un turnover élevé induit un turnover global de 60% à fin juin 2014. D'autre part, la croissance des recrutements qui s'établit à 4 489 personnes 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 construction, habitat intermédiaire et golfique.

Le taux élevé de turnover s'explique par la prépondérance du personnel employé en Contrat de Travail Déterminé (CTD) au niveau du pôle Construction (plus de 80% de l'effectif total du pôle). Les variations des départs et recrutement au niveau du pôle Construction sont principalement liés aux débuts et fins de chantiers des différents projets.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par le pôle Construction de Alliances Développement Immobilier à fin 2013 au 30 juin 2014 :

	2013	S1 2014
Recrutements	6 102	4 328
Départs	5 301	3 650
Effectifs	4 683	5 361
Turnover	113 %	68 %

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier (hors pôle Construction) à fin 2013 au 30 juin 2014 :

	2013	S1 2014
Recrutements	299	161
Départs	257	136
Effectifs	971	996
Turnover	26 %	14 %

Source : Alliances Développement Immobilier

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'engagement du Groupe est de mettre à la disposition de chacun de ses collaborateurs les moyens et les outils pour améliorer ses performances et augmenter ses connaissances.

L'investissement formation est un levier et un enjeu pour attirer et fidéliser les talents et c'est ainsi que la politique de formation du groupe Alliances conjugue progressions individuelles et développement de l'entreprise, elle a en effet pour objectif de faire coïncider de façon optimale les demandes individuelles des salariés et les objectifs et besoins identifiés par le groupe.

Le développement des compétences au sein du groupe Alliances peut s'inscrire également dans l'accompagnement de reconversions et/ou redéploiement, de mobilité interne et de conduite de changement d'organisation.

Les principales formations organisées sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Thème	Durée	Montant HT	Nombre de participants
Anglais	90 Heures	5 038	2
Mobilité internationale des collaborateurs	1 Jour	5 000	1
Procédures informatiques	2 Jours	7 000	1
Gouvernance des SI	3 Jours	12 000	1
Espagnol	30 Heures	1 050	1
Loi de finance 2014	1/2 Journée	7 700	73
Aspects juridiques liés à la RH	2 Jours	6 000	1
Formation certifiante ISO 22301 LI - Système de management de la continuité de l'activité (SMCA)	5 Jours	122 750	7
Formation certifiante ISO 27001 Lead Implementor - Systèmes de management de la sécurité de l'information	5 Jours	104 500	7
Formation certifiante ITIL Foundation - Gestion des services informatiques	2 Jours	35 000	8
Formation certifiante Prince 2 Foundation & Practitioner - Management des projets	5 Jours	124 140	7
Training opérationnel pour l'équipe commerciale	4 Jours	80 000	15
« SO WHAT », Accompagnement terrain de la force commerciale	1 Jour	10 000	15
Management de la performance commerciale	3 Jours	36 000	5

Source : Alliances Développement Immobilier

Politique sociale

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 (réceptions, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable.

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 système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction d'une grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération peut être revalorisée par une augmentation liée au mérite, elle peut être accordée ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner la performance et la contribution du collaborateur à la société ;
- Une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé trimestriellement et indexée sur la performance des ventes afin de les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- En outre, une prime de performance est versée à l'ensemble des collaborateurs 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. Sa répartition par filiale se présente comme suit au 30-06-2014 :

Principaux moyens matériels de EMT

BTP	Transport	Levage	Parcmatériel
15 tracteurs sur chenilles (Bulldozer) 43 pelles hydrauliques 4 pelles hydraulique avec BRH 10 niveleuses automotrices 26 chargeurs sur pneus 6 chargeurs sur pneus mini 30 compacteurs automoteurs 25 tombereaux automoteurs 4 centrales de concassage 6 ponts bascule 11 centrales à béton 6 pompes à béton 2 dragues suceuses 6 matériels navals (ponton marin, vedettes, bouée) 16 camions malaxeur 8 camions citerne 4 camions entretien 102 véhicules léger 40 groupes électrogènes 9 compresseurs d'air 1 atelier de battage (vibrofonçage) 31 moto-pompes 3 stations de traitement de sable 3 machines paver bétonnage continue de piste 1 machine à bordure en coule continue	2 porte-chars complets 2 remorques porte-chars 3 semi-remorques plateau complet 8 remorque bennes 8 camions bennes 8x4 4 camions bennes 6x4 4 semi-remorques citeme 12 camions plateau (capacité < 7TN) 9 moyens de transport personnel 23 véhicules utilitaires	7 grues mobiles (sur pneus et chenilles) 3 grues à tour flèche 60m 3 grues à tour flèche 45m	106 bâtiments modulaires 34 baraquements métalliques conteneurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Principaux moyens matériels de EMT Bâtiment

BTP	Transport	Levage	Coffrage/Etalement
1 pelle hydraulique 1 chargeur sur pneu 8 mini chargeuses sur pneu 5 tractopelles sur pneus 1 tracteur agricole 2 moto-basculateurs petit dumper 16 motos compresseurs sur roue 2 centrales à béton 60m3 et 90m3/h 4 camions malaxeurs 1 auto bétonnière mobile 19 groupes électrogènes 56 baraquements métalliques 14 conteneurs 5 compacteurs automoteurs 7 dameuses	56 véhicules de liaison 1 remorque bureau mobile	2 grues télescopiques de 35 T 6 chariots élévateurs 6 plates formes élévatrices 29 grues à tour 3 nacelles élévatrices	16.600 m² coffrage voiles, poteaux et dalle 13.000 m² échafaudage de façade 2 100 unités Tour en Pal / Crab

Source : Alliances Développement Immobilier

Principaux moyens matériels de Routes

BTP	Transport	Levage	Parcmatériel
▪ 3 bulldozers ▪ 6 pelles hydrauliques ▪ 8 niveleuses ▪ 4 chargeurs sur pneus ▪ 3 tractopelles sur pneus ▪ 2 tracteurs agricoles ▪ 18 compacteurs ▪ 1 station d'enrobé ▪ 1 camion citerne ▪ 1 citerne à eau ▪ 4 bétonnières ▪ 2 gravillonneurs ▪ 5 remorques à bitume ▪ 1 pont bascule ▪ 1 finisseur ▪ 1 concasseur mobile ▪ 4 brises roches ▪ 1 crible ▪ 1 dumper ▪ 2 pompes d'épuisement ▪ 9 bungalows bureau ▪ 6 centenaies ▪ 5 guérites sanitaires ▪ 2 postes soudures ▪ 3 carotteuses ▪ 8 GE de 5 à 400 kVa ▪ 3 compresseurs ▪ 6 stations totales ▪ 9 appareils niveau ▪ 4 obturateurs ▪ 3 moteurs vibreurs ▪ 2 tronçonneuses	▪ 1 porte chars ▪ 2 semi remorques plateaux ▪ 10 camions bennes ▪ 2 épandeuces ▪ 2 véhicules légers	▪ 2 chariots élévateurs	▪ 200 m² d'atelier mécanique, soudure, peinture, chaudronnerie, etc.

Source : Alliances Développement Immobilier

V.1.5. Systèmes d'information

a) Schéma directeur des systèmes d'information

Dans le cadre de l'accompagnement du développement du groupe, Alliances Développement Immobilier a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels et techniques en 2014. 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.

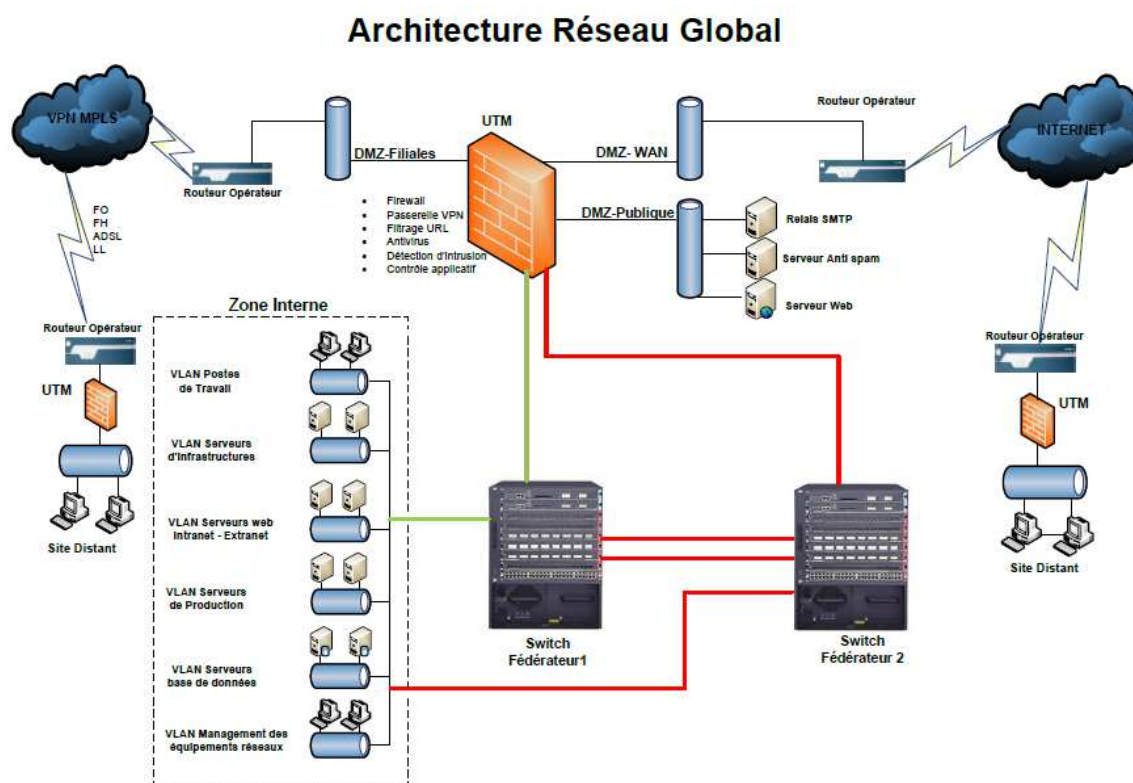
Une mise à jour de ce Schéma Directeur des Systèmes d'information pour la période 2015-2018 sera faite fin 2014 et concernera :

- Le volet Gouvernance IT ;
- Le volet Sécurité IT ;
- Le volet Solutions Fonctionnelles IT ;
- Le volet Infrastructure IT.

b) 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.).

c) 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 des données 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.

d) 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, le volet CRM en février 2013 ;
- 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, dématérialisation de la facturation, etc) est en cours de mise en œuvre à horizon mars 2015 ;
- 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 2015.

e) 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. 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.1.7. 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, etc.) ou internationaux (ex. : Compagnie des Alpes, Groupe Accor, etc.). 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).

Le groupe Alliances noue de nouveaux partenariats dans le but de :

- Renforcer le niveau de fonds propres du groupe (Cf. Opération SFI) ;
- Limiter les investissements en fonds propres dans des projets ne correspondant pas au cœur de métier du groupe ;
- Institutionnaliser le tour de table ;
- Saisir des opportunités d'acquisition de foncier en créant des JV avec des partenaires détenant des terrains stratégiques (achat de part de SPV immobilières).

Au 31 décembre 2014, les principaux partenariats signés par Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

- SFI : Partenariat stratégique portant sur une augmentation de capital de 25 millions USD réservée à la filiale de la Banque Mondiale, soit 2,96% du capital de Alliances Développement Immobilier ;
- BERD : Partenariat stratégique portant sur la réalisation d'hôtels de catégorie 3 et 4 étoiles au Maroc ;
- AKWA : Co-actionnariat avec une filiale de Alliances Darna (Al Aouayel Immobilier) dans le cadre du développement du projet immobilier Parc Errahma dans la région de Dar Bouazza à Casablanca ;
- SOMED : Co-actionnariat avec Alliances Développement Immobilier dans le cadre du projet immobilier et touristique Sindibad ;
- RCAR : Prise de participation du RCAR à hauteur de 6,97% dans le capital d'Alliances Darna ;
- CIMR : Prise de participation de la CIMR à hauteur de 30% dans le capital des sociétés M'deq Développement, Oued Negrico Immobilier et Tanger Resort, ainsi que 49% dans le capital de Ramical ;
- CDG et FMDT : Accord de partenariat entre Alliances, CDG et FMDT pour le développement de la station touristique Lixus.

V.1.8. Politique d'investissement du Groupe en termes d'acquisition de terrains

La politique d'investissement du groupe est guidée par la stratégie globale et repose sur des opportunités d'investissement rentables :

- 1^{ère} étape : Plan de développement immobilier :
 - ✓ Définition des projets à développer en adéquation avec la demande identifiée et l'offre existante.
- 2^{ème} étape : Etude de faisabilité :
 - ✓ Prospection foncière ciblée sur les zones prioritaires identifiées (actions de prospection, visite de terrain, enquête foncière préliminaire, mise à jour de la base de données de prospection, etc.) ;
 - ✓ Décision d'investissement (Réalisation d'études de sol & VRD, d'études de marché, d'études architecturales et/ou urbanistiques, Master plan sommaire, business plan préliminaire, etc.).
- 3^{ème} étape : Acquisition du foncier.

En 2012, Alliances Développement Immobilier a ainsi fait l'acquisition de 178 hectares de terrains pour un montant de 1 022 MMAD.

En 2013, le Groupe a fait l'acquisition de 218 hectares de terrains pour un montant de 288 MMAD.

V.1.9. Politique d'investissement du Groupe en termes d'acquisition d'autres actifs

L'évolution des immobilisations corporelles nettes par pôles entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	Augmentation	Diminution	30/06/2014
Résidentiel et Golfique	562 384	32 028		594 412
Construction	403 252		-17 697	385 555
Services	63 474		-1 717	61 757
Habitat Intermédiaire et Social	17 557	9 473		27 030
Total	1 046 667	41 501	-19 414	1 068 754

Source : Alliances Développement Immobilier

L'évolution des immobilisations corporelles nettes par types d'actifs entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Terrains	41 139	41 139	0,0%
Construction	315 333	313 271	-0,7%
Matériel et Outillage	360 430	343 612	-4,7%
Matériel de transport	7 038	4 861	-30,9%
Matériel et mobilier de bureaux	64 945	63 200	-2,7%
Autres immobilisations corporelles	45 157	48 679	7,8%
Immobilisations en cours	212 625	253 994	19,5%
Total	1 046 667	1 068 756	2,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

- La hausse constatée des immobilisations corporelles du pôle Résidentiel et Golfique de 32 MMAD s'explique principalement par les travaux effectués sur le Park Sindibad pour 24 MMAD et les bureaux de vente aménagés au niveau du site Akenza, tous comptabilisés au niveau des immobilisations en cours.
- Les immobilisations corporelles du pôle Construction se composent principalement de crédits baux de matériel et outillages, au niveau des sociétés EMT, EMT Levage et EMT bâtiment.

V.1.10. Assiette foncière du Groupe ADI

L'assiette foncière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Résidentiel

Société portant le projet	Nom du projet	Ville	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiète foncière acquise en cours d'exploitation				
Les Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	3,3	Acquis
Promogram	Clos des Pins	Rabat	1,0	Acquis
Les Jardins du Littoral	Les Allées Marines	Casablanca	1,7	Acquis
Cogedim	Yacoub EL Mansour	Casablanca	0,4	Acquis
Sindibad Beach Resort phase 1	Sindibad	Casablanca	5,3	Acquis
Alliances Sud Développement	Founty	Agadir	1,0	Acquis
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Marrakech	45,0	Acquis
Sous-total			57,7	
Assiète foncière acquise en réserve				
Alliances Développement Immobilier	Lot 19 (zone d'animation Agdal)	Marrakech	2,0	Acquis
Alliances Développement Immobilier	Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	Marrakech	0,3	Acquis
Akilam	Lotissement Ain Diab	Casablanca	5,0	Acquis
Altag	Amerchich	Marrakech	3,7	Acquis
Sous-total			11,0	
Assiète foncière avec option d'acquisition				
Alliances Développement Immobilier	Les Arènes	Casablanca	1,0	Non Acquis
Sindibad Beach Resort phase 2, phase 3 et phase 4	Sindibad	Casablanca	22,7	Non Acquis
Sous-total			23,7	
Total Réserve foncière acquise			68,7	

Source : Alliances Développement Immobilier

Golfique

Société portant le projet	Nom du projet	Ville	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiète foncière acquise en cours d'exploitation				
Aghouatim Al Baraka	Akenza	Marrakech	238	Acquis
Golf Resort Palace	Al Maaden	Marrakech	143	Acquis
Salixus	Lixus - Phase I	Larache	117	Acquis
Sous-total			498,0	
Assiète foncière avec option d'achat				
Salixus	Lixus - Phase 2 & Phase 3	Larache	139	Non Acquis
Alliances Taghazout	Alliances Taghazout	Taghazout	18	Non Acquis
Sous-total			157,0	
Total Réserve foncière acquise			498,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

Social et Intermédiaire

Lieu	Nom du projet	Société portant le projet	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiète foncière acquise en cours d'exploitation				
Casablanca	Riad El Bernoussi I	Al Aouayel Immobilier	18	Acquis
	Riad Bernoussi II	Al Experiencia	11	Acquis
	Riad Parc Errahma	Errahma Park	36	Acquis
	Riad Hay Hassani	Najila	28	Acquis
	Riad Sidi moumen	Najila	14	Acquis
	Riad Errahma I	Najila II	6	Acquis
	Riad Errahma II	Rent Negoce	17	Acquis
	Riad Chellalat	Tanger Resort	18	Acquis
Mohammedia	Riad Louizia I	Alliances Darna	18	Acquis
	Sidi Allal Bahraoui	Alliances Darna	59	Acquis
Rabat	Ain Aouda	Lagune Invest Immo.	11	Acquis
Kénitra	Mehdia Extension	Alliances Darna	129	Acquis
	Riad Mehdi	Alliances Darna	108	Acquis
Marrakech	Chwiter	Maremco/Alliances Darna	215	Acquis
	Riad Marrakech	Alliances Darna	200	Acquis
Mdeq	Riad Mdeq	Mdeq developpement	61	Acquis
Fnideq	Riad Bab Sebta	Oued Negrico immobilier	17	Acquis
Tanger	Riad Tanger	Tanger Resort	25	Acquis
Fès	Riad Nejmat Saiss	Nejmat saiss	10	Acquis
Sous-total			1001,0	
Assiète foncière acquise en réserve				
Casablanca	Riad Errahma III	L'Orchidée du Sud	21	Acquis
	Riad Errahma IV	Bidayat Al Kheir	41	Acquisition partielle
	Riad Bouskoura	Immobilière Riyad Alnour	49	Acquis
Marrakech	Dar Al Mourad	Dar Al Mourad	51	Acquis
	Rmila Resort	Rmila Resort	190	Acquis
	SAG I	Riad Soltan	36	Acquis
	SAG II	Alliances Darna	37	Acquis
Agadir	Riad Taddart	Najila	34	Acquis
Sous-total			459,0	
Total Réserve foncière acquise			1460,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

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 2011, 2012 et 2013 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.		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:
		<u>Exercice 2013</u> Augmentation du chiffre d'affaires : 136 244 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 127 169 KMAD Constatation variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 123 242 KMAD
	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.	<u>Exercice 2012</u> 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
		<u>Exercice 2011</u> 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

Source : Alliances Développement Immobilier

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Suite aux changements dans le périmètre de consolidation de 2011 à 2012 et afin d'assurer la comparabilité entre 2011 et 2012, des comptes proforma 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 2011 n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes.

Les comptes consolidés de Alliances Développement Immobilier et de ses filiales au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des CAC mais n'ont pas été audités.

Au cours de l'année 2013, Alliances Développement Immobilier n'a enregistré aucun changement significatif dans son périmètre de consolidation nécessitant l'établissement de comptes pro forma au 31 décembre 2012.

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 Belle Roseraie.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2010 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Cogedim, Les Jardins du Littoral, Najila, Al Experiencia Immobilier, Alliances Sud Développement, Société Immobilière Valériane, Promogam, Salixus Club, Golf Akenza Resort, Al Aouayel Immobilier, Errahma Park, Alhif Management, EMT Agregats, EMT Routes, 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).

Le groupe a créé ou fait l'acquisition en 2013 de deux sociétés opérant dans l'activité immobilière (Lagune Invest Immo. et AAB Roseraie).

I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2013 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle société de services			
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances Internaional	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire			
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	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	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	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
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
Lagune Invest Immo.	70,00%	65,12%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	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
Oued Negrice Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche F'nideq	99,96%	65,09%	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 Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

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 2013 :

Filiale	Nature d'opération	% de d'intérêt	% Contrôle	Nature de Contrôle
Promotion Immobilière				
AAB Roseaie	Acquisition	100,00%	99,95%	Contrôle exclusif
Lagune Invest Immo	Acquisition	70,00%	65,12%	Contrôle exclusif

Le tableau suivant présente les évolutions des pourcentages de contrôle et d'intérêts survenues en 2013 pour les entités existantes au 31 décembre 2012.

Filiale	Variation % d'intérêts	Variation % de Contrôle
Riad Soltan	10,00%	9,30%

I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle Sociétés de Services			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam (4)	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Belle Roseraie (3)	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	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	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	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
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir (1)	100,00%	93,03%	Intégration globale
Dar Al Mourad*	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs*	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud (1)	100,00%	93,02%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'Deq Développement	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
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	45,00%	41,86%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour(5)	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche F'nideq	99,96%	65,09%	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 Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	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.3. 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			
Algest	99,98%	99,98%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances international	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,93%	99,93%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	99,99%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	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	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	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
Sindipark	49,98%	49,98%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Valériane	99,99%	99,99%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Aouayel Immobilier	99,80%	99,80%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	99,95%	Intégration globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Errahma Park	49,99%	49,89%	Intégration proportionnelle
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
Oued Negrico Immobilier	69,98%	69,98%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	99,99%	Intégration globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	99,99%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
Zone franche F'nideq	99,96%	69,94%	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 Levage	94,99%	68,97%	Intégration globale
EMT Routes	99,99%	99,99%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

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 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 2012 ont été exclues du périmètre pro forma 2011.

Au cours des années 2012 et 2013, Alliances Développement Immobilier n'a enregistré aucun changement majeur dans son périmètre de consolidation nécessitant l'établissement de comptes pro forma.

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 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle Sociétés de Services			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances international	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	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	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	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
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,03%	Intégration globale
Dar Al Mourad*	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs*	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'Deq Développement	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
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	45,00%	41,86%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone franche F'nideq	99,96%	65,09%	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 Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	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.

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	2011	2011 pro forma	2012	Var 12- 11 pro forma	2013	Var 13-12
Chiffre d'affaires	4 341 075	4 341 075	4 003 387	-7,8%	4 266 764	6,6%
Variation de stocks de produits	1 003 933	1 003 933	2 100 880	>100%	1 525 030	-27,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	21 022	21 022	13 144	-37,5%	25 068	90,7%
Production	5 366 030	5 366 030	6 117 412	14,0%	5 816 862	-4,9%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 367 846	3 367 846	3 996 477	18,7%	3 415 864	-14,5%
- Autres charges externes	260 851	260 851	321 496	23,3%	363 517	13,1%
Consommation de l'exercice	3 628 697	3 628 697	4 317 974	19,0%	3 779 380	-12,5%
Valeur ajoutée	1 737 333	1 737 333	1 799 438	3,6%	2 037 482	13,2%
- Impôts et taxes	61 059	61 059	30 670	-49,8%	62 036	>100%
- Charges de personnel	343 085	343 085	432 573	26,1%	558 987	29,2%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 333 190	1 333 190	1 336 195	0,2%	1 416 458	6,0%
+ Autres produits d'exploitation	32 639	32 639	0	-100%	8 679	Ns
- Autres charges d'exploitation	1 626	1 626	7 247	>100%	22 486	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	159 793	159 793	99 787	-37,6%	53 743	-46,1%
- Dotation d'exploitation	169 844	169 844	94 535	-44,3%	92 002	-2,7%
Résultat d'exploitation	1 354 152	1 354 152	1 334 200	-1,47%	1 364 392	2,26%
<i>REX/CA</i>	<i>31,2%</i>	<i>31,2%</i>	<i>33,3%</i>	<i>2,1pts</i>	<i>32,0%</i>	<i>-1,3pts</i>
+ Produits financiers	13 047	13 047	43 176	>100%	171 008	>100%
- Charges financières	298 965	298 965	465 899	55,8%	610 723	31,1%
Résultat financier	-285 919	-285 919	-422 723	-47,8%	-439 715	-4,0%
Résultat courant avant impôts	1 068 233	1 068 233	911 477	-14,7%	924 677	1,5%
+ Produits non courants	181 298	181 298	462 261	>100%	39 963	-91,4%
- Charges non courantes	111 054	111 054	131 194	18,1%	35 109	-73,2%
Résultat non courant	70 245	70 245	331 067	>100%	4 854	-98,5%
Résultat avant impôts	1 138 478	1 138 478	1 242 544	9,1%	929 531	-25,2%
- Impôt sur les bénéfices	166 615	166 615	108 979	-34,6%	164 920	51,3%
- Impôts différés	-23 794	-23 794	4 956	Ns	-9 337	Ns
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	39 603	39 603	49 962	26,2%	51 628	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	13 808	13 808	10 457	-24,3%	1 638	-84,3%
Résultats après impôts	969 863	969 863	1 089 104	12,3%	723 958	-33,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	3 129	3 129	1 630	-47,9%	1 299	-20,3%
Résultat net	972 992	972 992	1 090 735	12,1%	725 257	-33,5%
<i>RN/CA</i>	<i>22,4%</i>	<i>22,4%</i>	<i>27,3%</i>	<i>4,8pts</i>	<i>17,0%</i>	<i>-10,2pts</i>
RNPG	832 041	774 700	874 949	12,9%	580 322	-33,7%
Part des minoritaires	140 951	198 292	215 785	8,8%	144 935	-32,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.1. Le chiffre d'affaires consolidé

III.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2012 et 2013)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 12-13
Alliances Développement Immobilier	157 408	138 115	-12,3%
Algest	8 444	1 622	-80,8%
Alliances International	594	-	-100%
Alliances MOD	20 996	14 341	-31,7%
Altadec	12 476	934	-92,5%
Alvi	2 230	102	-95,4%
Total Sociétés de Services	202 149	155 114	-23,3%
En % du CA Total	5,10%	3,60%	-1,4pts
AAB Roseraie	-	110 979	Ns
Aghouatim Al Baraka	21 051	65 600	>100%
Al Golf Gestion	4 174	4 482	7,4%
Alpha Palace	12 590	6 580	-47,7%
Atlas Nakhil	7 593	14 717	93,8%
Cogedim	-	187 976	Ns
Golf Resort Palace	58 154	93 686	61,1%
Les Jardins du Littoral	-	348 338	Ns
Piron Maroc Holding	-	131	Ns
Salixus	226	684	>100%
Salixus Club	5 460	4 951	-9,3%
Sindibad Beach Resort	330	330	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	109 579	838 454	>100%
En % du CA Total	2,70%	19,70%	16,9pts
Al Aouayel Immobilier	278 076	109 645	-60,6%
Alliances Darna	691 883	520 314	-24,8%
Al Experiencia	-	221 750	Ns
Errahma Park	742 750	120 088	-83,8%
M'deq Développement	-	264 475	Ns
Rent Negoce	-	287 345	Ns
Najila	312 172	200 619	-35,7%
Najila II	223 250	103 014	-53,9%
Najmat Saiss	4	26 058	>100,0%
Tanger Resort	254 990	131 113	-48,6%
Oued Negrico Immobilier	150 061	223 641	49,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire	2 653 187	2 208 062	-16,8%
En % du CA Total	66,30%	51,80%	-14,5pts
Almes	-	778	>100%
EMT	486 647	493 938	1,5%
EMT Agregats	600	-	-100%
EMT Bâtiment	490 581	444 116	-9,5%
EMT Levage	21 215	27 151	28,0%
EMT Routes	39 429	99 151	>100%
Total Pôle Construction	1 038 472	1 065 134	2,6%
En % du CA Total	26,00%	25,00%	-1,0pts
Total Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une hausse de 6,6% sur la période 2012-2013 et s'élève à 4 267 MMAD contre 4 003 MMAD. Cette augmentation est justifiée principalement par la combinaison des éléments suivants :

- La hausse du chiffre d'affaires du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui s'établit à 838 MMAD en 2013 contre 110 MMAD en 2012. Cette évolution s'explique notamment par la contribution des sociétés Les Jardins du Littoral, Cogedim, AAB Roseraie et Golf Resort Palace dont le chiffre d'affaires s'élève respectivement à 348 MMAD, 188 MMAD, 111 MMAD et 94 MMAD en 2013, marquant principalement le début de la commercialisation de 132 unités du projet Les Allées Marines et 96 unités du projet Espace des Arts et la poursuite des livraisons au niveau du projet Al Maaden ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société Aghouatim Al Baraka qui s'établit à 66 MMAD en 2013 contre 21 MMAD en 2012. Cette augmentation s'explique par le début de la livraison du projet Golf Akenza Resort, filiale du groupe détenue à 100% par Aghouatim Al Baraka ;
- La contribution nouvelle de filiales du pôle Habitat Intermédiaire et Social telles que Al Experiencia, M'deq Developpement, Rent Negoce et Najmat Saiss, dont le chiffre d'affaires s'établit respectivement à 222 MMAD, 264 MMAD, 287 MMAD et 26 MMAD à fin 2013, marquant principalement le début de la commercialisation des projets Parc Errahma II, Riad M'deq, Riad Bernoussi II et Riad Najmat Saiss ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société Oued Negrice Immobilier de 49% qui s'établit à 224 MMAD en 2013 contre 150 MMAD en 2012 principalement du fait de l'accélération de la commercialisation du projet Bab Sebta ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société EMT Routes qui s'établit à 99 MMAD en 2013 contre 39 MMAD en 2012 suite à la hausse globale de la production du groupe, et donc de l'augmentation du nombre de projets sur lesquels la société EMT Routes est mandatée ;

A noter que le pôle Habitat intermédiaire et Social représente à fin 2013 51,8% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Alliances Développement Immobilier contre 66,3% à fin 2012. Cette baisse est due à la contribution croissante du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui génère à fin 2013 19,7% du chiffre d'affaires du groupe contre 2,7% en 2012.

Par ailleurs, l'augmentation du chiffre d'affaires consolidé du groupe est atténuée par la baisse du chiffre d'affaires de certaines filiales :

- Le chiffre d'affaires de la société Alliances Darna qui s'élève à fin 2013 à 520 MMAD contre 692 MMAD en 2012, notant une baisse de 24,8% suite à l'arrivée à maturation du projet Mehdi I. ;
- Le ralentissement de la commercialisation du projet Riad Errahma (475 logements sociaux et 9 commerces livrés à fin 2013 contre 2971 unités à fin 2012) porte le chiffre d'affaires de la filiale Errahma Park à 120 MMAD à fin 2013 contre 743 MMAD à fin 2012. ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale Najila qui s'établit à 201 MMAD à fin 2013 contre 312 MMAD à fin 2012, notant une baisse de 35,7% suite à la livraison de la majorité des unités des projets Hay Hassani et Sidi Moumen en 2012. Le chiffre d'affaires 2013 correspond à la livraison du reliquat des logements sociaux et des lots de villas ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale EMT Bâtiment qui s'établit à 444 MMAD à fin 2013 contre 491 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 9,5% suite à la livraison de plusieurs projets au courant de l'année (Projet Akenza, Projet Université Med VI, Projet de lignes sulfuriques Safi-OCP) ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale Al Aouayel Immobilier qui s'établit à 110 MMAD à fin 2013 contre 278 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 60,6% suite à la livraison de la majorité des unités du projet Riad El Bernoussi I au courant des années 2011 et 2012.
- Le chiffre d'affaires de Tanger Resort qui s'établit à 131 MMAD à fin 2013 contre 255 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 48,6% qui s'explique par le ralentissement des livraisons au niveau des projets Riad Tanger et Riad Chellalat ;
- Le chiffre d'affaires de Najila II qui s'établit à 103 MMAD à fin 2013 contre 223 MMAD à fin 2012 notant ainsi une baisse de 53,9% qui s'explique par le ralentissement des livraisons au niveau du projet Riad Errahma I.

III.1.2. 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%
Algest	10 839	8 444	-22,1%
Alliances MOD	6 578	20 996	>100%
Altadec	2 444	12 476	>100%
Alvi	-	2 230	Ns
Total Sociétés de Services	860 463	202 149	-76,5%
<i>En % du CA Total</i>	<i>19,80%</i>	<i>5,00%</i>	<i>-14,8pts</i>
Alttag	24	-	-100%
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 Beach Resort	210	330	57,1%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	138 385	109 579	-20,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>3,20%</i>	<i>2,70%</i>	<i>-0,5pts</i>
Alliances Darna	545 472	691 883	26,8%
Al Aouayel Immobilier	511 111	278 076	-45,6%
Errahma Park	-	742 750	NS
Maremco	239 557	-	-100%
Najila	1 511 337	312 172	-79,3%
Najila II	-	223 250	NS
Najmat Saiss	-	4	NS
Oued Negrico Immobilier	-	150 061	NS
Tanger Resort	-	254 990	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire	2 807 478	2 653 187	-5,5%
<i>En % du CA Total</i>	<i>64,70%</i>	<i>66,30%</i>	<i>1,6pts</i>
EMT	469 051	486 647	3,8%
Almes	5 182	0	-100%
EMT Agregats	-	600	NS
EMT Bâtiment	44 273	490 581	>100%
EMT Levage	20 956	21 215	1,2%
EMT Routes	-4 712	39 429	<-100%
Total Pôle Construction	534 749	1 038 472	94,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,30%</i>	<i>25,90%</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 contre 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 contre 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 Immobilier 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 livrées 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 contre 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 Parc 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 Negrico 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.1.3. 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 2011-2013:

En KMAD	2011	2012	Var 12-11	2013	Var 13-12
Immobilier	92 164	17 943	-80,5%	858	-95,2%
<i>MOD</i>	2765		-100%	858	-
<i>Contractant général</i>	893 993	17 222	-80,7%	-	-100,0%
<i>Autres</i>	-	721	-	-	-
Hôtellerie	737 819	130 819	-82,3%	136 837	4,6%
<i>Contrat clé en mains</i>	188 499	-	-100,0%	-	-
<i>Contractant général</i>	546 961	130 819	-76,1%	136 243	4,1%
<i>MOD + MOD élargie</i>	2 359	-	-	594	-
Divers	7 254	8 020	10,6%	420	-94,8%
Chiffre d'affaires ADI	837 237	156 783	-81,3%	138 115	-11,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du chiffre d'affaires entre 2012 et 2013

A fin 2013, le chiffre d'affaires social de la société s'établit à 138 MMAD, en baisse de 11,9% par rapport à l'année précédente principalement due à la baisse du chiffre d'affaires Contractant Général du pôle 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 ;
- ✓ Reprise des activités de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée par la filiale du pôle Services ALMOD ;
- ✓ Contractualisation des nouveaux projets en maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD).

III.2. La valeur ajoutée

Evolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%
Variation de stocks de produits	2 100 880	1 525 030	-27,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	13 144	25 068	90,7%
Production	6 117 412	5 816 862	-4,9%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 996 477	3 415 864	-14,5%
- Autres charges externes	321 496	363 517	13,1%
Consommation de l'exercice	4 317 974	3 779 380	-12,5%
Valeur ajoutée	1 799 438	2 037 482	13,2%
VA/CA	45,0%	47,8%	2,8pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, la valeur ajoutée consolidée enregistre une croissance de 13,2%, s'établissant à 2 037 MMAD contre 1 799 MMAD en 2012. Cette évolution s'explique par une baisse de la consommation de l'exercice plus rapide que la baisse de la production (respectivement -12,5% et -4,9%) qui s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :

- La baisse de la consommation de l'exercice qui s'établit à 3 779 MMAD à fin 2013 contre 4 318 MMAD à fin 2012, principalement due à une réduction significative (-14,5%) des achats consommés de matières et de fournitures sur la période analysée. Cette réduction de la consommation s'explique principalement par un ralentissement de l'acquisition de foncier en 2013, notamment au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social, dont les achats s'établissent à 2 031 MMAD à fin 2013 contre 2 677 MMAD à fin 2012 (-24,2%) ;
- La baisse de la production de l'exercice qui s'établit à 5 817 MMAD à fin 2013 contre 6 117 MMAD à fin 2012, soit un recul de 4,9% qui s'inscrit principalement dans le cadre de la réduction de l'acquisition de foncier en 2013 mais aussi le déstockage dans le cadre des différents projets achevés. Ainsi, la production stockée du pôle Habitat Intermédiaire et Social s'établit à 1 141 MMAD à fin 2013 contre 1 437 MMAD à fin 2012 (-20,6%) tandis que celle du pôle Résidentiel, Golfique et Tertiaire s'établit à 314 MMAD contre 607 MMAD (-48,2%).

La répartition des variations de stocks par pôle pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	38 184	3 994	-89,5%
Pôle résidentiel et golfique	606 573	314 188	-48,2%
Pôle Intermédiaire et social	1 436 920	1 140 765	-20,6%
Pôle construction	19 204	66 083	>100%
Total variation de stocks	2 100 880	1 525 030	-27,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des variations de stocks par filiales pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

Filiale	2012	2013	% Var 13-12
Alliances International	-1 888	-635	-66%
Almod	-164	-201	23%
Alliances Développement Immobilier	40 629	4 945	-88%
Altadec	-330	16	-105%
Alvi	-63	-130	105%
Pôle Services	38 184	3 994	-90%
Akilam	15	19 038	Ns%
Alliances Benchmark	315	0	-100%
Alliances Sud Développement	86 293	19 734	-77%
Altag	738	738	0%
Atlas Nakhil	12 140	-5 347	-144%
Cogedim	24 618	-79 841	-424%
Jardins du Littoral	63 548	-98 280	-255%
Les Jardins Narcisse	22 859	55 201	141%
Promogam	38 440	107 202	179%
Sindibad Beach Resort	22 145	86 102	289%
Pôle Résidentiel	271 113	104 546	-61%
Al Aouyael Immobilier	-18 305	60 122	-428%
Aldarna	461 357	577 895	25%
Al Experiencia	31 785	-28 132	-189%
Bidayat Al Kheir	4 413	55 810	Ns%
Dar Al Mourad	14 361	14 876	4%
Errahma Park	-56 094	92 157	-264%
Lagune Invest Immo	0	20 762	Ns
Maremco	30 807	47 191	53%
M'deq Développement	65 528	11 583	-82%
Najila	74 382	125 233	68%
Najilla II	21 778	-46 075	-312%
Nejmat Saiss	1 815	7 068	289%
Oued Negrice Immobilier	21 869	-12 483	-157%
Orchidée du Sud	121 584	44 898	-63%
Rent Negoce	8 510	48 671	472%
Riad Soltan	1 761	375	-79%
Rmila Resort	2 248	1 868	-17%
Ryad Alnour	424 859	16 782	-96%
Tanger Resort	224 263	102 166	-54%
Pôle Intermédiaire et Social	1 436 920	1 140 765	-21%
AAB Roseraie	0	15 585	Ns
Aghouatim Al Baraka	49 260	21 517	-56%
Al Golf Gestion	-125	-28	-78%
Alfa Palace	1	-7	-1278%
Belle Roseraie	35	0	-100%
Golf Resort Palace	167 965	140 111	-17%
Salixus	118 324	32 465	-73%
Pôle Golfique	335 460	209 642	-38%
EMT	30 458	68 577	125%
EMT BATIMENT	-15 369	-5 074	-67%
EMT ROUTE	4 115	2 580	-37%
Pôle Construction	19 204	66 083	244%
Total	2 100 880	1 525 030	-27%

Source : Alliances Développement Immobilier

La baisse de 89,5% la variation de stock du pôle service s'explique principalement par la baisse enregistrée du poste au niveau d'Alliances Développement Immobilier qui s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 40,6 MMAD à fin 2012.

La baisse de 48,2% de la variation de stock du pôle résidentiel et golfique s'explique par :

- La baisse de la variation de stock de la filiale Jardins du Littoral qui s'établit à -98 MMAD à fin 2013 contre 63,5 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Cogedim qui s'établit à -80 MMAD à fin 2013 contre 24,6 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Golf Resort Palace qui s'établit à 140 MMAD à fin 2013 contre 168 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Salixus qui s'établit à 32,5MMAD à fin 2013 contre 118 MMAD à fin 2012.

La baisse de 20,6% de la variation de stock du pôle Intermédiaire et social s'explique principalement par la baisse du poste au niveau de la filiale Ryad Alnour, qui s'établit à 17 MMAD à fin 2013 contre 425 MMAD à fin 2012.

La hausse de la variation de stock du pôle Construction s'explique principalement par la hausse du poste au niveau de la filiale EMT, qui s'établit à 68,6 MMAD à fin 2013 contre 30,5 MMAD à fin 2012.

La répartition des achats consommés par pôle pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	192 392	155 028	-19,4%
<i>En % des achats</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-0,3pts</i>
Pôle Résidentiel et Golfique	461 610	441 022	-4,5%
<i>En % des achats</i>	<i>11,55%</i>	<i>12,91%</i>	<i>1,4pts</i>
Pôle Intermédiaire et Social	2 677 378	2 030 649	-24,2%
<i>En % des achats</i>	<i>67,0%</i>	<i>59,5%</i>	<i>-7,5pts</i>
Pôle Construction	665 098	789 165	18,7%
<i>En % des achats</i>	<i>16,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>6,5pts</i>
Total achats consommés	3 996 477	3 415 864	-14,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

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%
VA/CA	40,0%	44,9%	4,9pts

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, Parc 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 Riyad 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

III.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2012 et 2013

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Valeur ajoutée	1 799 438	2 037 482	13,2%
- Impôts et taxes	30 670	62 036	>100,0%
- Charges de personnel	432 573	558 987	29,2%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 416 458	6,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>33,4%</i>	<i>35,4%</i>	<i>2,0pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation connaît une croissance de l'ordre de 6%, s'établissant à 1 416 MMAD à fin 2013 contre 1 336 MMAD à fin 2012.

Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration considérable de la valeur ajoutée (+13,2%) notamment suite à la croissance de l'activité au niveau du pôle Golfique, Résidentiel et Tertiaire. Cette croissance est cependant atténuée par la hausse des impôts et des charges de personnel sur la période étudiée.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 29,2% pour s'établir à 559 MMAD à fin 2013 contre 433 MMAD à fin 2012, en raison de la croissance de l'activité qui induit une hausse des effectifs passant de 4345 employés à 5540 employés entre 2012 et 2013, soit une progression de 27,5%. Cette évolution s'explique principalement par un important recrutement d'ouvriers sous contrats en 2013 par EMT Bâtiment afin de contribuer 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.

Le poste impôts et taxes s'établit quant à lui à 62 MMAD à fin 2013 contre 31 MMAD à fin 2012 principalement du fait de l'importance des frais de conservations foncières relatifs à l'éclatement des titres et le complément de la taxe professionnelle.

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.

III.4. Le résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 416 458	6,0%
+ Autres produits d'exploitation	-	8 679	Ns
- Autres charges d'exploitation	7 247	22 486	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	99 787	53 743	-46,1%
- Dotation d'exploitation	94 535	92 002	-2,7%
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 364 392	2,3%
<i>REX/CA</i>	<i>33,3%</i>	<i>32,0%</i>	<i>-1,3pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, le résultat d'exploitation enregistre une légère progression pour s'établir à 1 364 MMAD contre 1 334 MMAD en 2012 (+2,3%). Cette progression s'explique principalement par la croissance de l'excédent brut d'exploitation qui s'établit à 1 416 MMAD en 2013 contre 1 336 MMAD en 2012 (+6%).

Notons également la croissance du poste Autres produits d'exploitation, qui s'établit à 8,7 MMAD à fin 2013 et qui correspond à des reprises sur des dépenses de projets au niveau de Alliances Développement Immobilier devenues sans objet en 2013.

Cette croissance est atténuée par la combinaison des éléments suivants :

- Une augmentation des autres charges d'exploitation qui s'établissent à 22 MMAD à fin 2013 contre 7 MMAD à fin 2012 qui concernent principalement des immobilisations en non valeur retraitées en charge dans le cadre de la consolidation, notamment les charges à répartir relatives à l'emprunt obligatoire remboursable en actions pour un montant de 20,1 MMAD, et aux jetons de présence relatifs à l'exercice pour un 1 MMAD ; ;
- Une baisse des reprises d'exploitation qui s'établissent à 54 MMAD à fin 2013 contre 100 MMAD à fin 2012. Ce poste correspond principalement à des reprises de provisions sur des travaux post-achèvement notamment au niveau des sociétés Sindibad Beach Resort (13 MMAD) et Najila (8 MMAD)..

La marge d'exploitation enregistre un recul de 1,3 pts à 32,0% au 31 décembre 2013 contre 33,3% au 31 décembre 2012.

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%
- 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%
<i>REX/CA</i>	<i>31,2%</i>	<i>33,3%</i>	<i>2,1pts</i>

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% 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 contre 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.

III.5. Le résultat financier

Evolution du résultat financier entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat financier sur la période de 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
+ Produits financiers	43 176	171 008	>100,0%
- Charges financières	465 899	610 723	31,1%
Résultat financier	-422 723	-439 715	-4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier est en léger recul (-4%) et s'établit à -440 MMAD à fin 2013 contre -423 MMAD à fin 2012. Cette évolution est principalement liée à la hausse des charges financières de 31,1% sur la période analysée. Par ailleurs, les produits financiers du groupe Alliances Développement Immobilier sont en forte hausse sur la période, s'établissant à 171 MMAD à fin 2013 contre 43 MMAD à fin 2012. Lesdits produits financiers correspondent principalement à des reprises financières correspondant aux charges d'intérêts activées en stocks.

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
+ Produits financiers	43 176	171 008	>100,0%
Produits des titres de placement	223	-	-100,0%
Autres produits financiers	23 310	9 128	-60,8%
Reprises financières	19 642	161 880	>100,0%
- Charges financières	465 899	610 723	31,1%
Charges d'intérêts	459 817	601 408	30,8%
autres charges financières	1 398	8 526	>100,0%
Dotations financières	4 683	789	-83,1%
Résultat financier	-422 723	-439 715	-4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrent une progression de 31,1% sur la période 2012-2013, et correspondent principalement aux charges d'intérêts sur les dettes financières du Groupe. La variation de ces charges s'explique par l'emprunt obligataire émis en août 2012 par Alliances Darna qui a subi l'impact d'une année pleine en 2013 et par l'émission des ORA émis fin 2012 qui n'a commencé à produire son effet qu'en 2013.

Les produits financiers enregistrent également une forte progression, s'établissant à 171 MMAD à fin 2013 contre 43 MMAD à fin 2012.

Les produits financiers correspondent principalement au transfert de charges financières opéré par les sociétés de promotion immobilière pour un montant de 159 MMAD. Cette opération de transfert correspond à l'activation des frais financiers stockables dans le cadre de la valorisation de stocks.

Les autres produits financiers connaissent un recul de 60,8% pour s'établir à 9 MMAD à fin 2013 contre 23 MMAD à fin 2012, et représentent des produits d'intérêts facturés sur des filiales Hors Groupe et en Intégration Proportionnelle.

Les autres charges financières s'établissent à 8,5 MMAD à fin 2013 contre 1,4 MMAD à fin 2012 et représentent des charges d'intérêts facturés par des filiales Hors Groupe et en Intégration Proportionnelle.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	142 069	217 833	53,3%
Pôle Résidentiel et Golfique	74 158	89 647	20,9%
Pôle Intermédiaire et Social	214 044	269 258	25,8%
Pôle Construction	35 627	33 985	-4,6%
Total des charges financières	465 899	610 723	31,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du résultat financier entre 2011 pro forma 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 consolidées 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	-47,8%

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 de 2011. 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 Mrd 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 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

III.6. Le résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat non courant sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013
Plus value sur cession d'immobilisations	393 261	8 469
Dotations non courantes	-22	-
Reprises non courantes sur provisions	859	1 882
Autres produits et charges non courants	-63 031	-5 497
Total	331 067	4 854

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 331 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par la baisse combinée des produits non courants et des charges non courantes sur la période analysée, passant respectivement de 462 MMAD à 40 MMAD, et de 131 MMAD à 35 MMAD. Les produits et charges non courants à fin 2012 présentent un caractère exceptionnel et s'expliquent par la cession de 6,97% des titres de participation de Alliances Darna détenus par ADI à un institutionnel, justifiant la baisse du poste Produits de cession de titres de participation de 450 MMAD à 0,2 MMAD sur la période étudiée.

Les autres produits non courants s'établissent quant à eux à 25,9 MMAD à fin 2013 contre 8,3 MMAD à fin 2012.

La baisse des charges non courantes s'explique principalement par la baisse combinée de la valeur nette comptable des actifs cédés qui s'établit à 3,8 MMAD à fin 2013 contre 59,9 MMAD à fin 2012 ainsi que celle des autres charges non courantes qui s'établissent à 31,4 MMAD à fin 2013 contre 71,3 MMAD à fin 2012.

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 contre 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 contre 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.

III.7. Le résultat net

Evolution du résultat net entre 2012 et 2013 :

L'évolution du résultat net sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Résultat avant impôt	1 242 544	929 531	-25,2%
- Impôt sur les bénéfices	108 979	164 920	51,3%
- Impôts différés	4 956	-9 337	Ns
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	49 962	51 628	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	10 457	1 638	-84,3%
Résultat après impôts	1 089 104	723 958	-33,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 630	1 299	-20,3%
Résultat net	1 090 735	725 257	-33,5%
<i>RNC/CA</i>	<i>27,2%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-10,2pts</i>
RNPG	874 949	580 322	-33,7%
Part des minoritaires	215 785	144 935	-32,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, le résultat net part du groupe enregistre un recul de 33,7% pour atteindre 580 MMAD contre 875 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par la combinaison des éléments suivants :

- La baisse du résultat avant impôt de 25,2% pour s'établir à 930 MMAD contre 1 243 MMAD à fin 2012. Cette évolution provient essentiellement d'un retour à un faible niveau de résultat non courant, qui s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 331 MMAD à fin 2012 ;
- La hausse de 3,3% des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à 52 MMAD en 2013 contre 50 MMAD en 2012 ;
- La hausse de 51,3% de l'impôt sur les bénéfices qui s'établit à 165 MMAD à fin 2013 contre 109 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par l'évolution des destockages opérés au niveau du pôle résidentiel et golfique dont les résultats sont taxables.

La marge nette se déprécie de 10,2 points et s'élève à 17% en 2013 27,2% en 2012.

NB : 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.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG entre 2012 et 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 12-13
Alliances Développement Immobilier	310 322	-75 040	Ns
Algest	-2 710	-2 999	-10,7%
Alhif Management	1 655	1 299	-21,5%
Alliances International	-1419	-633	55,4%
Alliances MOD	2 918	1 060	-63,7%
Altadec	-4 059	-2 837	30,1%
Alvi	-20	412	Ns
Total Sociétés de Services	306 687	-78 736	Ns
Alttag	-605	400	Ns
AAB Roseraie	-	56 067	Ns
Aghouatim Al Baraka	5 385	47 101	>100,0%
Akilam	9 907	-74	Ns
Al Golf Gestion	-844	226	Ns
Alliances Benchmark	-48	-44	9,1%
Alliances Sud Développement	-69	-13	81,8%
Alpha Palace	-240	-1 794	<-100,0%
Atlas Nakhil	-6 336	-5 133	19,0%
Belle Roseraie	-12	-4	67,2%
Cogedim	--108*	15 912	Ns
Dilam Hôtel Développement	-24	-	-100,0%
Golf Akenza Resort	-102	-85	16,1%
Golf Argana Resort Palace	-40	-25	37,5%
Golf Resort Palace	3 430	20 053	>100,0%
Holding Essaouira Mogador	2 719	2 787	2,5%
Les Jardins du Littoral	255	51 134	>100,0%
Les Jardins Narcisse	-233	20	Ns
Menzah Nakhil	-42	-39	6,8%
Oued Draa Resort	-40	-25	37,1%
Palmeraie Thomas Piron	-1	-	-100,0%
Piron Maroc Holding	-1 255	-1 917	-52,8%
Promogam	-2 565	-2 619	-2,1%
Ramical	-809	-1 016	-25,7%
Remal Morocco Hospitality	-20	-319	<-100,0%
Salixus	-10 123	-4 025	60,2%
Salixus Club	-5 087	-5 918	-16,3%
Sindibad Beach Resort	-662	-2 222	<-100,0%
Sindibad Holding	-541	-668	-23,5%
Sindipark	-772	-2 469	<-100,0%
Société de participation Lixus	-11 381	-10 535	7,4%
Valériane	-8 965	29 156	Ns
Zerkaouia	-2 104	-2 137	-1,6%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	-31 331	181 774	Ns
Al Aouayel Immobilier	67 048	28 647	-57,3%
Al Experiencia	-175	24 535	-71,1%
Alliances Darna	282 401	128 980	-54,3%
Belya Star Reality	-1 108	-1 250	-12,9%

Bidayat Al Kheir	-663	-222	66,5%
Dar Al Mourad	-21	-188	<-100,0%
Errahma Park	84 826	22 877	Ns
L'Orchidée du Sud	-35	-183	<-100,0%
Lagune Invest Immo.	-	-204	Ns
Maremco	-4 879	-5 336	-9,4%
M'deq Développement	-342	34 101	Ns
Najila	57 544	32 397	-43,7%
Najila II	23 512	9 069	-61,4%
Najmat Saiss	7 946	-6	Ns
Rent Negoce	-118	94 810	Ns
Riad Soltan	-55	-26	52,3%
Rmila Resort	-42	-168	<-100,0%
Immobilière Riyad Alnour	-6	-121	<-100,0%
Tanger Resort	51 211	27 952	-45,4%
Vallée aux Golfs	-7	-141	<-100,0%
Zone Franche F'nideq	-13	-13	-5,2%
Oued Negrico Immobilier	32 430	43 261	33,4%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	599 453	438 771	-26,8%
EMT	-5 771	-6 049	-4,8%
Almes	-4 336	-613	85,9%
EMT Agregats	-896	-87	90,3%
EMT Bâtiment	6 855	28 522	>100,0%
EMT Levage	1 219	3 281	>100,0%
EMT Routes	3 069	13 460	>100,0%
Total Pôle Construction	140	38 514	>100,0%
Total	874 949	580 322	-33,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période analysée, le RNPG du groupe Alliances Développement Immobilier connaît un recul de 33,7% et s'établit à 580 MMAD à fin 2013 contre 875 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- La baisse de la contribution du pôle Sociétés de Services qui s'établit à -79 MMAD à fin 2013 contre 307 MMAD à fin 2012, notamment due à la baisse de la contribution de la société Alliances Développement Immobilier qui s'établit à -75 MMAD à fin 2013 contre 310 MMAD à fin 2012. Notons que l'année 2012 revêt un caractère exceptionnel du fait du produit de cession de 7% du capital d'Al Darna par Alliances Développement Immobilier à un institutionnel pour environ 390 MMAD ;
- La baisse de la contribution du pôle Habitat Intermédiaire et Social (-26,8%) qui s'établit à 439 MMAD à fin 2013 contre 599 MMAD à fin 2012.

Il faut cependant noter la contribution croissante du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire dont le RNPG s'établit à 182 MMAD à fin 2013 contre -31 MMAD à fin 2012, ainsi que celle du pôle Construction qui voit son RNPG s'établir à 39 MMAD à fin 2013 contre 140 Kdh à fin 2012.

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 net	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 baisse de l'impôt sur les sociétés de 34,6% pour s'établir à 109 MMAD à fin 2012 contre 167 MMAD à fin 2011 pro forma ;
- 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 contre 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%
Algest	-2 035	-2 710	33,2%
Alhif Management	3 377	1 655	-51,0%
Alliances MOD	617	2 918	>100%
Altadec	-34	-4 059	>100%
Alvi	1 107	-20	<-100%
Total Sociétés de Services	31 256	306 687	>100%
Alliances Benchmark	-	-48	NS
Aghouatim Al Baraka	-6 146	5 385	<-100%
Akenza	-59	-102	72,5%
Akilam	-	9 907	NS
Al Golf Gestion	-264	-844	>100%
Alliances Sud Développement	-4	-69	>100%
Alpha Palace	-164	-240	46,4%
Altag	-1 710	-605	-64,6%
Atlas Nakhil	-8 495	-6 336	-25,4%
Belle Roseraie	-	-12	NS
Cogedim	197	-108	<-100%
Dilam Hôtel Développement	-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%
La Valerieane	-8 006	-8 965	12,0%
Les Jardins Du Littoral	74	255	>100%
Menzah Nakhil	-56	-42	-25,0%
Narcisse	-360	-233	-35,2%
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%
Salixus Club	-2 622	-5 087	94,0%
Sindibad Beach Resort	-1 408	-662	-53,0%
Sindibad Holding	-478	-541	13,1%
Sindipark	-2 048	-772	-62,3%
Société De Participation Lixus	-11 444	-11 381	-0,5%
Zerkaouia	-1 929	-2 104	9,1%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	-28 592	-31 331	9,6%

Al Aouayel Immobilier	147 288	67 048	-54,5%
Alliances Darna	271 448	282 401	4,0%
Belya Star Reality	-1 903	-1 108	-41,8%
Bidayat Al Kheir	-	-663	NS
Dar Al Mourad*	-33	-21	NS
Al Experencia	713	-175	<-100%
L'Orchidée du Sud	-	-35	NS
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%
Oued Negrico Immobilier	531	32 430	>100%
Errahma Park	-204	84 826	<-100%
Rent Negoce	-211	-118	-44,2%
Riad Soltan	-16	-55	>100%
Rmila Resort	-6	-42	>100%
Immobilière Riyad Alnour	-	-6	NS
Tanger Resort	-255	51 211	<-100%
Vallée aux Golfs	-1	-7	>100%
Zone Franche F'nideq	-19	-13	-33,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	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 Routes	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 à la hausse du 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.

IV. Analyse du bilan – Comptes consolidés

IV.1. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2012 et 2013

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2012 et 2013 :

En KMAD			
ACTIF	2012	2013	Var 13-12
Actif Immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,0%</i>	<i>-0,3pts</i>
Ecart d'acquisition	679 554	629 237	-7,4%
Immobilisations incorporelles	13 433	17 015	26,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 046 668	5,3%
Immobilisations financières	180 288	244 369	35,5%
Titres mis en équivalence	4 547	4 330	-4,8%
Impôts différés actif	78 681	78 327	-0,5%
Actif Circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,2%</i>	<i>89,6%</i>	<i>1,4pts</i>
Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 651 062	4,7%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>395 453</i>	<i>307 679</i>	<i>-22,2%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 104 911</i>	<i>5 070 773</i>	<i>-0,7%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 430</i>	<i>1 167</i>	<i>-18,4%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 144 191</i>	<i>2 400 707</i>	<i>12,0%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>136 362</i>	<i>139 827</i>	<i>2,5%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>366 383</i>	<i>629 893</i>	<i>71,9%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>115 866</i>	<i>101 017</i>	<i>-12,8%</i>
Titres et valeurs de placement	460 152	77 354	-83,2%
Trésorerie – Actif	509 396	302 864	40,5%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-1,1pts</i>
Total Actif	20 892 210	22 429 712	7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	2012	2013	Var 13-12
Capitaux permanents	12 492 140	12 621 182	1,0%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>59,8%</i>	<i>56,3%</i>	<i>-3,5pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 064 369	4 385 760	7,9%
dont Capital	1 210 000	1 224 138	1,2%
dont primes d'émission	643 500	700 050	8,8%
dont Réserves consolidées	1 335 922	1 881 275	40,8%
dont Ecart de conversion	-2,5	-25	<-100%
dont Résultat net part du groupe	874 949	580 322	-33,7%
Intérêts minoritaires	896 360	851 649	-5,0%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0%
Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,9%
Impôts différés passif	430 027	402 169	-6,5%
Provisions durables pour risques et charges	35 169	32 865	-6,6%
Passif Circulant	6 337 184	7 622 019	20,3%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,3%</i>	<i>34,0%</i>	<i>3,6pts</i>
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 543 499	-13,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	48 073	21,0%
Etat créiteur	1 000 128	1 193 508	19,3%
Compte de régularisation passif	288 920	411 305	42,4%
Comptes courants d'associés	545 047	637 564	17,0%
Autres dettes	122 396	217 622	77,8%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	55 327	-6,5%
Trésorerie - Passif	2 062 886	2 186 511	6,0%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,8%</i>	<i>-0,1pts</i>
Total Passif	20 892 210	22 429 712	7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.2. 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%
dont Capital	1 210 000	1 210 000	1 210 000	0,0%
dont primes d'émission	643 500	643 500	643 500	0,0%
dont Réserves consolidées	751 104	917 480	1 335 922	45,6%
dont Ecart de conversion	26	26	-3	<-100%
dont Résultat net part du groupe	832 041	774 700	874 949	12,9%
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 créancier	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.3. Actif immobilisé

Evolution des immobilisations entre 2012 et 2013

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2012-2013

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Ecart d'acquisition	679 554	629 237	-7,4%
Immobilisations incorporelles	13 433	17 015	26,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 046 668	5,3%
Immobilisations financières	180 288	244 369	35,5%
Titres mis en équivalence	4 547	4 330	-4,8%
Impôts différés actif	78 681	78 327	-0,5%
Actif Immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, les titres mis en équivalence présentent un recul de 4,8% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est principalement due à la baisse de 4% des titres mis en équivalence au niveau de la filiale Alhif Management qui s'établissent à 4,1 MMAD à fin 2013 contre 4,3 MMAD à fin 2012.

Au 31 décembre 2013, les impôts différés actif correspondent principalement aux déficits fiscaux pour un montant de 52 MMAD et aux retraitements des non valeurs pour un montant de 17,4 MMAD.

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
AAB Roseraie	-	94 548	Ns
Aghouatim Al Baraka	78 911	73 650	-6,7%
Al Aouayel Immobilier	6 530	5 597	-14,3%
Altadec	769	512	-33,3%
Atlas Nakhil	44 965	38 542	-14,3%
Belya Star Reality	8 797	7 540	-14,3%
Bidayat Al Kheir	66 877	-	-100%
EMT	89 833	84 218	-6,3%
EMT Levage	68 058	63 805	-6,3%
Golf Resort Palace	119 708	111 727	-6,7%
Holding Essaouira Mogador	45 983	43 278	-5,9%
L'Orchidée du Sud	28 255	-	-100%
Maremco	28 114	26 357	-6,3%
Najila	38 840	29 726	-23,5%
Promogam	17 711	15 181	-14,3%
Ramical	6875	5 500	-20,0%
Remal Morocco Hospitality	1 412	1 129	-20,0%
Rent Negoce	-	-	Ns
Riad Soltan	-	1 856	Ns
Salixus	23 978	22 479	-6,3%
Sindibad Beach Resort	744	651	-12,5%
Sindibad Holding	885	774	-12,5%
Société de Participation Lixus	2 310	2 165	-6,3%
Total	679 554	629 237	-7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2012	2013	Var 13-12
Terrains	41 140	41 140	0,0%
Constructions	207 319	346 680	67,2%
Matériel et Outillage	559 870	614 275	9,7%
Matériel de transport	76 376	61 728	-19,2%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	100 315	116 355	16,0%
Autres immobilisations corporelles	45 196	56 173	24,3%
Immobilisations corporelles en cours	303 550	212 625	-30,0%
Valeurs brutes	1 333 766	1 448 976	8,6%
Amortissements	-339 464	-402 308	-18,5%
Valeurs nettes	994 302	1 046 668	5,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, le poste Matériel et Outillage s'établit à 614 MMAD contre 560 MMAD à fin 2012, soit une progression de 9,7%. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des acquisitions par crédit-bail au niveau des filiales EMT et EMT Bâtiment pour des montants respectifs de 6 MMAD et 25 MMAD.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Titres de participation non consolidés	100 590	157 906	57,0%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	80 987	87 752	8,4%
Immobilisations financières brutes	181 777	245 858	35,3%
Provisions	-1 489	-1 489	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	180 288	244 369	35,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, les immobilisations de Alliances Développement Immobilier s'établissent à 2 020 MMAD contre 1 950 MMAD à fin 2012, soit une progression de 3,5%. Cette évolution résulte de la juxtaposition des éléments suivants :

- La progression des immobilisations corporelles qui s'établissent à 1 047 MMAD à fin 2013 contre 994 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 5,3%. Cette évolution est principalement due à la hausse de 67,2% des constructions sur la période analysée, qui s'établissent à 347 MMAD en 2013 contre 207 MMAD en 2012 ; du fait du reclassement des immobilisations corporelles en cours (Golf Al Maaden notamment) en construction ;
- La progression des immobilisations financières qui s'établissent à 244 MMAD à fin 2013 contre 180 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 35,5%, principalement due à une hausse des titres de participation non consolidés (+57%), du fait de la participation à l'augmentation de capital de la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) de 100 MMAD à 400 MMAD.

Notons également une baisse au niveau des écarts d'acquisition qui s'établissent à 629 MMAD à fin 2013 contre 680 MMAD à fin 2012 qui s'expliquent par :

- La constatation des écarts d'acquisition des nouvelles entrées de périmètre pour 96 MMAD, correspondant à AAB Roseraie pour 95 MMAD et Lagune Invest Immo pour 0,1 MMAD ;
- Les dotations de l'exercice pour 52 MMAD ;
- L'affectation en stocks de l'écart d'acquisition des filiales Bidayat Al Kheir et L'Orchichée du Sud constatées en 2012 pour 100 MMAD.

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
Aghouatim Al Baraka	84 172	78 911	-6,3%
Al Aouayel Immobilier	7 463	6 530	-12,5%
Altadec	1 025	769	-25,0%
Atlas Nakhil	51 389	44 965	-12,5%
Belya Star Reality	10 053	8 797	-12,5%
Bidayat Al Kheir	-	66 877	NS
EMT	95 447	89 833	-5,9%
EMT Levage	72 312	68 058	-5,9%
Golf Resort Palace	127 688	119 708	-6,2%
Holding Essaouira Mogador	48 688	45 983	-5,6%
L'Orchidée du Sud	-	28 255	NS
Maremco	29 871	28 114	-5,9%
Najila	47 954	38 840	-19,0%
Promogam	20 241	17 711	-12,5%
Ramical	-	6 875	NS
Remal Morocco Hospitality	-	1 412	NS
Rent Negoce	62 485	-	-100,0%
Salixus	25 477	23 978	-5,9%
Sindibad Beach Resort	837	744	-11,2%
Sindibad Holding	995	885	-11,1%
Société de Participation Lixus	2 454	2 310	-5,9%
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 L'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 contre 71 MMAD en 2011 pro forma soit une progression de 11,2%. Ces IDA sont liés aux différents retraitements opérés dans le cadre de la consolidation.

IV.4. Fonds propres

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2012 et 2013

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2012 - 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Capital social	1 210 000	1 224 138	1,2%
Primes d'émission	643 500	700 050	8,8%
Réserves consolidées	1 335 922	1 881 275	40,8%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-3	-25	<-100,0%
Résultat net part du groupe	874 949	580 322	-33,7%
Total	4 064 368	4 385 760	7,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres part du groupe de la Société s'élèvent à 4 386 MMAD à fin 2013 contre 4 064 MMAD à fin 2012 affichant une hausse de 7,9%. Cette évolution résulte principalement de la hausse du niveau des réserves consolidées (+40,8%) qui s'établissent à 1 881 MMAD à fin 2013. Notons également la progression de 8,8% des primes d'émissions qui s'établissent à 700 MMAD suite à la conversion de dividendes en actions au cours de l'exercice 2013.

Cette hausse est néanmoins atténuée par une baisse du résultat net part du groupe qui s'établit à 580 MMAD à fin 2013 contre 875 MMAD à fin 2012, soit un recul de 33,7%.

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2011 pro forma et 2012

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres part du groupe consolidés sur la période 2011 pro forma- 2012 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma
Capital social	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.

IV.5. Obligations remboursables en actions

Le tableau suivant détaille l'évolution des obligations remboursables en actions sur la période 2011 pro forma- 2013 :

En KMAD	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma	2013	Var 13-12
Obligations remboursables en actions	-	1 000 000	NS	1 000 000	0,0%
Total	-	1 000 000	NS	1 000 000	0,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, les obligations remboursables en actions s'établissent à 1 Mrd MAD et correspondent à l'émission obligataire réalisée par la société en décembre 2012.

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 2012 et 2013

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2012 et 2013:

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,90%
Comptes courants d'associés créditeurs	545 047	637 564	17,00%
Comptes courants d'associés débiteurs	136 362	139 827	2,60%
Trésorerie – Actif ⁽¹⁾	969 548	380 218	-60,80%
Trésorerie – Passif	2 062 886	2 186 511	6,00%
Endettement net	7 568 239	8 252 768	9,00%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>36,20%</i>	<i>36,80%</i>	<i>0,6pts</i>
<i>Endettement net / Fonds propres ⁽²⁾</i>	<i>127,0%</i>	<i>132,3%</i>	<i>5,3pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(1) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

(2) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 mrd MAD

Les dettes financières du groupe à fin 2013 s'élèvent à 5 949 MMAD contre 6 066 MMAD à fin 2012 et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;
- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'emprunt obligataire convertible de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en mars 2010 ;
- Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 842 MMAD ;
- Les dettes liées aux contrats de crédit-bail pour un total de 101 MMAD ;
- Les autres dettes pour un total de 7 MMAD.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 638 MMAD à fin 2013 contre 545 MMAD à fin 2012 du fait de la constatation de 272 MMAD de dividendes des minoritaires d'Errahma Park dont la distribution a été décidée par AGO le 20 décembre 2013.

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 140 MMAD à fin 2013 contre 136 MMAD à fin 2012.

La trésorerie actif enregistre un recul de 60,8% pour s'établir à 380 MMAD à fin 2013 contre 970 MMAD à fin 2012. La trésorerie comprend les titres de valeurs de placement qui correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le groupe. Ils s'établissent fin 2013 à 77 MMAD contre 460 MMAD à fin 2012.

La trésorerie passif s'établit à fin 2013 à 2 187 MMAD contre 2 063 MMAD à fin 2012, soit une progression de 6%. Elle comprend notamment (i) l'émission de billets de trésorerie réalisée par la filiale Alliances Darna pour un encours de 1 Mrd MAD à fin 2012, ainsi que (ii) les dettes court terme contractées par les filiales du groupe Alliances.

L'endettement net ressort ainsi à près de 8 253 MMAD au 31 décembre 2013 contre 7 568 MMAD à fin 2012.

En 2013, le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	2 346 704	2 320 388	-1,12%
Alliances International	6 338	6 485	2,32%
Total Sociétés de Services	2 353 042	2 326 873	-1,11%
Aghouatim Al Baraka	180 841	226 441	25,22%
Atlas Nakhil	72 510	48 340	-33,33%
Cogedim	40 000	50 000	25,00%
Golf Resort Palace	75 234	70 592	-6,17%
Les Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,00%
Les Jardins Narcisse	157 841	190 841	20,91%
Promogam	1 250	13 250	960,00%
Salixus	45 000	80 000	77,78%
Salixus Club	182	179	-1,23%
Valériane	140 000	140 000	0,00%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	766 555	873 342	13,93%
Al Aouayel Immobilier	265 000	142 793	-46,12%
Al Experencia	85 000	85 000	0,00%
Alliances Darna	1 405 825	1 340 381	-4,66%
Dar Al Mourad*	105 756	105 756	0,00%
Errahma Park	92 000	178 792	94,34%
Maremco	143 445	113 445	-20,91%
Najila	350 000		-100,00%
Najila II	38 000	117 840	210,10%
Rent Negoce	80 000	108 605	35,76%
Immobilière Riyad Alnour	200 000	200 000	0,00%
Tanger Resort	63 470	181 083	185,30%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 828 495	2 573 693	-9,01%
Emt		74 263	Ns
Total Pôle Construction	-	74 263	100,00%
Total dettes de financement	5 948 092	5 848 170	-1,68%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	118 123	100 568	-14,86%
Total Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,94%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières de Alliances Développement Immobilier est due essentiellement à la hausse de l'endettement du pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaires, notamment les sociétés Aghouatim Al Baraka (226 MMAD), Les Jardins Narcisse (190 MMAD) et Salixus (80 MMAD).

Notons également qu'au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social, les sociétés Najila II, Rent Negoce et Tanger Resort présentent des dettes financières qui s'élèvent respectivement à 118 MMAD (+210,1%), 109 MMAD (+35,8%) et 181 MMAD (185,3%).

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 Mrd MAD contracté par Alliances Darna en août 2012
- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en février 2010 ;
- 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 contre 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 1,5 mrd 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 contre 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%
Aghouatim Al Baraka	132 547	180 841	36,4%
Atlas Nakhil	96 680	72 510	-25,0%
Cogedim	40 000	40 000	0,0%
Golf Resort Palace	73 288	75 234	2,7%
Les Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
Les Jardins Narcisse	154 875	157 841	1,9%
Promogam	-	1 250	NS
Salixus	-	45 000	NS
Salixus club	-	182	NS
Valériane	140 000	140 000	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	691 088	766 555	10,9%
Al Aouayel Immobilier	172 000	265 000	54,1%
Al Experiencia	85 000	85 000	0,0%
Alliances Darna	422 985	1 405 825	>100%
Dar Al Mourad	105 756	105 756	0,0%
Errahma Park	-	92 000	NS
Maremco	195 000	143 445	-26,4%
Najila	210 000	350 000	66,7%
Najila II	38 000	38 000	0,0%
Rent Negoce	80 000	80 000	0,0%
Immobilière Riyad Alnour	-	200 000	NS
Tanger Resort	-	63 470	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	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 Mrd 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 les sociétés Najila (350 MMAD), Immobilière Riyad Alnour (200 MMAD), Errahma Park (92 MMAD) et Tanger Resort (63 MMAD).

IV.7. Provisions durables pour risques et charges

En KMAD	2011	2011 pro forma	2012	Var 12-11 pro forma	2013	Var 13-12
Provisions durables pour risques et charges	46 462	46 462	35 169	-24,30%	32 865	-6,60%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les provisions durables pour risques et charges du groupe à fin 2013 s'élèvent à 32,9 MMAD contre 35,2 MMAD à fin 2012 correspondent essentiellement aux écarts d'acquisitions négatifs constatés sur Salixus pour un montant de 2 MMAD.

Les provisions durables pour risques et charges du groupe à fin 2012 s'élèvent à 35,2 MMAD contre 46,5 MMAD à fin 2011 pro forma et correspondent essentiellement aux écarts d'acquisition négatif constatés sur le projet Salixus.

IV.8. Actif circulant et passif circulant

IV.8.1. Actif circulant

Evolution de l'actif circulant entre 2012 et 2013

L'évolution de l'actif circulant de Alliances Développement Immobilier sur la période 2012 - 2013, se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 651 062	4,7%
Titres et valeurs de placement	460 152	77 354	-83,2%
Total actif circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, l'actif circulant s'établit à 20 107 MMAD soit une hausse de 9,1% par rapport à 2012 (18 432 MMAD). Cette évolution est due à :

- Une progression de 17,2% des stocks qui s'établissent à 11 378 MMAD au 31 décembre 2013 contre 9 707 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique principalement par l'accroissement de la production au niveau des projets de promotion immobilière dont les destockages ne sont prévus qu'à l'horizon 2014 et 2015, et plus précisément :
- La poursuite de travaux de construction dans le cadre des projets en cours de développement essentiellement au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social dont les stocks s'établissent à 6 945 MMAD à fin 2013 contre 5 765 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 20,5% notamment au niveau des projets Riad El Bernoussi, Riad Errahma I, Errahma III, Errahma IV, Riad Tanger, Riad Chellalat, Riad Sidi Moumen; Riad Hay El Hassani, et Riad Taddart ;
- L'augmentation des stocks du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire due à la poursuite de travaux dans le cadre de projets dont la livraison n'a pas encore démarré. Le montant des stocks du pôle s'établit ainsi à 3 909 MMAD à fin 2013 contre 3 513 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 11,3% notamment au niveau des projets Akenza, Iken Park, Medina III, Clos des pins; Lixus; Sindibad et Les Terrasses de Dar Essalam.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	100 973	106 464	5,4%
Algest	100	25	-74,4%
Altadec	4 233	4 444	5,0%
Total Sociétés de Services	105 306	110 934	5,3%
Aghouatim Al Baraka	363 813	417 372	14,7%
Alliances Benchmark	629	629	0,0%
Alliances Sud Développement	97 818	117 342	20,0%
Akilam	334 400	355 122	6,2%
Altag	42 510	43 248	1,7%
Atlas Nakhil	239 992	243 798	1,6%
Al Golf Gestion	-	-	Ns
Alpha Palace	631	273	-56,8%
Belle Roseraie	38 592	38 592	0,0%
Cogedim	127 986	52 721	-58,8%
Golf Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	529 299	691 308	30,6%
Les Jardins Du Littoral	237 100	88 244	-62,8%
Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	260 788	367 731	41,0%
Salixus	761 805	833 781	9,5%
Salixus club	-201	-275	-36,7%
Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%
Sindibad Beach Resort	42 770	128 872	>100,0%
Les Jardins Narcisse	354 241	427 708	20,7%
AAB Roseraie	0	22 131	Ns
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	3 512 782	3 909 205	11,3%
Al Aouayel Immobilier	145 832	205 414	40,9%
Alliances Darna	1 142 486	1 715 460	50,2%
Bidayat Al Kheir	119 814	252 532	>100,0%
Belya Star Reality	12 730	12 730	0,0%
Dar Al Mourad	157 301	172 158	9,5%
Errahma Park	300 289	376 336	25,3%
Al Experiencia	229 542	201 249	-12,3%
Lagune Invest Immo.	0	65 602	Ns
Maremco	714 678	761 760	6,6%
M'deq Développement	464 119	475 526	2,5%
Najila	449 444	554 798	23,4%
Najila II	97 328	51 253	-47,3%
Najmat Saiss	136 597	143 393	5,0%
L'Orchidée du Sud	143 248	217 587	51,9%
Oued Negrice Immobilier	279 395	226 982	-18,8%
Riad Soltan	55 434	55 802	0,7%
Rmila Resort	77 327	79 139	2,3%
Tanger Resort	590 509	692 473	17,3%

Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Immobilière Riyad Alnour	424 859	441 641	4,0%
Rent Negoce	208 616	227 140	8,9%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	5 765 371	6 944 800	20,5%
EMT	275 796	344 769	25,0%
EMT Bâtiment	30 037	46 639	55,3%
EMT Levage	2 775	2 527	-9,0%
EMT Routes	15 194	19 612	29,1%
Total Pôle Construction	323 802	413 547	27,7%
Total Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

En KMAD	2012	2013
Retraitements marge sur stocks	-19 529	-23 267
+/- Value sur réévaluation stocks	1 420 487	1 362 780
Total retraitements	1 400 958	1 339 513

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une légère hausse des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 8 651 MMAD à fin 2013 contre 8 265 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par les éléments suivants :
 - ✓ La hausse du poste Etat Débiteur qui s'établit à 2 401 MMAD à fin 2013 contre 2 144 MMAD à fin 2012, soit une augmentation de 12,0% et correspond principalement à la TVA récupérable au titre des logements sociaux déstockés ;
 - ✓ Une progression de 71,9% des autres débiteurs à 630 MMAD fin 2013 contre 366 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par des conventions signées entre Alliances Développement Immobilier et SONADAC pour un montant de 231 MMAD dans le cadre de relogements.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	var 13-12
Fournisseurs avances et acomptes	395 453	307 679	-22,2%
Clients	5 104 911	5 070 773	-0,7%
Personnel	1 430	1 167	-18,4%
Etat débiteur	2 144 191	2 400 707	12,0%
Compte d'associés	136 362	139 827	2,5%
Autres débiteurs	366 383	629 893	71,9%
Compte de régularisation actif	115 866	101 017	-12,8%
Total	8 264 597	8 651 062	4,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	901 832	641 534	-28,9%
Algest	13 065	7 947	-39,2%
Alliances International	595	0	-100,0%
Alliances MOD	28 459	14 338	-49,6%
Altadec	5 736	5 561	-3,1%
Alvi	2 711	245	-91,0%
Total Sociétés de Services	952 398	669 624	-29,7%
AAB Roseraie	-	68 060	Ns
Aghouatim Al Baraka	9 244	33 822	>100,0%
Al Golf Gestion	6 276	7 549	20,3%
Alpha Palace	2 338	3 581	53,2%
AtlasNakhil	2 421	1 405	-42,0%
Cogedim	-	129 285	Ns
Golf Resort Palace	42 102	28 376	-32,6%
Holding Essaouira Mogador	224	224	0,0%
Les Jardins Du Littoral	-	240 106	Ns
Piron Maroc Holding	204	204	0,0%
Salixus	117 296	116 876	-0,4%
Salixus Club	4 261	1 478	-65,3%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	184 364	630 965	>100,0%
Al Experiencia	-	99 556	Ns
Al Aouayel Immobilier	498 168	276 715	-44,5%
Alliances Darna	634 096	666 364	5,1%
Errahma Park	506 566	432 626	-14,6%
Maremco	268 815	173 858	-35,3%
M'deq Développement	-	127 462	Ns
Najila	973 427	462 183	-52,5%
Najila II	99 484	134 407	35,1%
Nejmat Saiss	-	21 583	Ns
ONI	125 637	151 954	20,9%
Rent Negoce	-	121 099	Ns
Tanger Resort	182 939	230 689	26,1%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	3 289 131	2 898 495	-11,9%
Almes	15	21	39,7%
EMT	374 853	416 786	11,2%
EMT Agregats	600	958	59,7%
EMT Bâtiment	252 738	351 084	38,9%
EMT Levage	24 401	25 687	5,3%
EMT Routes	26 412	77 154	>100,0%
Total Pôle Construction	679 018	871 689	28,4%
Total créances clients	5 104 911	5 070 773	-0,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, les créances client s'établissent à 5 070 MMAD contre 5 105 MMAD à fin 2012, soit un recul de 0,7%. Cette évolution s'explique principalement par :

- ✓ La baisse de 29% des créances client au niveau d'Alliances Développement Immobilier qui s'explique par le démarrage des livraisons du projet Errahma III ;
- ✓ La baisse de 15% des créances client au niveau d'Errahma Park, du fait du caractère exceptionnel de l'année 2012 lors de laquelle la majorité des unités a été livrée ;
- ✓ La baisse de 35% des créances client au niveau de Mamreco, le démarrage des livraisons ayant eu lieu en 2012 et s'étant poursuivi en 2013.

Au 31 décembre 2013, le délai de paiement clients se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Variation
Créances clients HT	4 802 281	4 708 726	-1,9%
Chiffres d'affaires HT	4 003 387	4 266 764	6,6%
Délai de règlement client (en jours de chiffre d'affaires)(*)	432	397	-8,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Délai de règlement client = (créances client HT / chiffres d'affaires HT)*360

NB : en raison de la comptabilisation des ventes du pôle d'habitat intermédiaire et social en HT et celles des autres pôles en TTC (intégrant la TVA), le calcul des délais de règlement clients est appliqué sur une base hors taxes (à la fois pour le chiffre d'affaires et pour les créances clients)

- Une baisse de 83,9% des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 77 MMAD à fin 2013 contre 460 MMAD à fin 2012. Ces titres correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le Groupe. Le niveau de ce poste en 2012 revêt un caractère exceptionnel du fait du placement du produit de cession des titres Alliances Darna par ADI réalisé en fin d'année.

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 golifique et résidentiel s'établit à fin 2012 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%
Les 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%
Les Jardins Narcisse	312 970	354 241	13,2%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	2 614 099	3 512 782	34,4%
Al Aouayel Immobilier	164 487	145 832	-11,3%
Alliances Darna	679 301	1 142 486	68,2%
Bidayat Al Kheir	115 400	119 814	3,8%
Belya Star Reality	12 938	12 730	-1,6%
Dar Al Mourad*	142 541	157 301	10,4%
Errahma Park	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%
L'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 Resort	75 147	77 327	2,9%
Tanger Resort	366 294	590 509	61,2%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Immobilière Riyad Alnour	-	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 Routes	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

(*) La société Dar Al Mourad a fait l'objet d'un reclassement du pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire au pôle Habitat Intermédiaire et Social

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%
Alliances MOD	5 187	28 459	>100%
Total Sociétés de Services	1 851 328	952 398	-48,6%
Aghouatim Al Baraka	-	9 244	NS
Al Golf gestion	5 019	6 276	25,0%
Alpha Palace	700	2 338	>100%
Atlas Nakhil	7 679	2 421	-68,5%
Golf Resort Palace	139 995	42 102	-69,9%
Holding Essaouira Mogador	224	224	-0,2%
Piron Maroc Holding	204	204	-0,2%
Salixus	119 726	117 296	-2,0%
Salixus Club	215	4 261	>100%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	273 761	184 364	-32,7%
Al Aouayel Immobilier	368 338	498 168	35,2%
Alliances Darna	400 283	634 096	58,4%
Errahma Park		506 566	NS
Maremco	236 350	268 815	13,7%
Najila	906 181	973 427	7,4%
Najila II		99 484	NS
Oued Negrico Immobilier	141	125 637	>100%
Tanger Resort	-	182 939	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	1 911 293	3 289 131	72,1%
Almes	746	15	-98,0%
EMT	334 142	374 853	12,2%
EMT Agregats		600	NS
EMT Bâtiment	50 854	252 738	>100%
EMT Levage	23 851	24 401	2,3%
EMT Routes	6 399	26 412	>100%
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.

IV.8.2. Passif circulant

Evolution du passif circulant entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 543 499	-13,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	48 073	21,0%
Etat crédeur	1 000 128	1 193 508	19,3%
Compte de régularisation passif	288 920	411 305	42,4%
Compte courants d'associés créditeurs	545 047	637 564	17,0%
Autres dettes	122 396	217 622	77,8%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	55 327	-6,5%
Total	6 337 184	7 622 019	20,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2012-2013, les dettes du passif circulant progressent de 20,3% pour s'établir à 7 622 MMAD contre 6 337 MMAD en 2012. Cette évolution résulte des éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 41% suite à l'accroissement de l'activité de Alliances Développement Immobilier notamment au niveau du pôle Intermédiaire et social dont les dettes fournisseurs enregistrent une croissance de 44,7% à 2 115 MMAD à fin 2013 contre 1 462 MMAD à fin 2012 qui s'explique par :
 - ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau d'Al Darna qui s'établissent à 119 MMAD à fin 2013 contre 98 MMAD à fin 2012, soit une progression de 22% ;
 - ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Tanger Resort qui s'établissent à 46 MMAD à fin 2013 contre 35 MMAD à fin 2012, soit une progression de 29% ;
 - ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Rent Negoce qui s'établissent à 43 MMAD à fin 2013 contre 0,2 MMAD à fin 2012 ;
 - ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Najila II qui s'établissent à 42 MMAD à fin 2013 contre 29 MMAD à fin 2012, soit une progression de 45%.

Notons par ailleurs la baisse de 6,5% des autres provisions pour risques et charges qui s'établissent à 55 MMAD à fin 2013 contre 59 MMAD à fin 2012. Ces provisions correspondent principalement aux provisions pour travaux post-achèvement notamment au niveau des filiales Salixus (49 MMAD) et Aghouatim Al Baraka (2 MMAD).

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	348 723	323 837	-7,1%
Pôle Résidentiel et Golfique	197 915	313 386	58,3%
Pôle Intermédiaire et Social	1 461 624	2 115 494	44,7%
Pôle Construction	484 380	762 403	57,4%
Total dettes fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le ratio de paiement des fournisseurs sur la période étudiée se présente comme suit :

EN KMAD	2012	2013	Var -13-12
Dettes fournisseurs HT (1)	2 077 202	2 929 267	41,0%
Achats Consommés HT (2)	3 996 477	3 415 864	-14,5%
Autres charges externes HT (3)	321 496	363 517	13,1%
Délai de paiement fournisseurs (en jours)(*)	173	279	61,1%

(*) Délai de paiement fournisseurs = Dettes fournisseurs HT/(Achats consommés HT+Autres charges externes HT)*360

Source : Alliances Développement Immobilier

- La baisse de 13,7% des avances et acomptes clients qui s'établissent à 1 543 MMAD (contre 1 789 MMAD à fin 2012) suite aux différentes livraisons opérées ;
- La hausse des comptes courants d'associés qui s'explique principalement par les dividendes des minoritaires d'une filiale dont la distribution a été décidée par AGO le 20 décembre 2013 ;
- La hausse de 19,3% du poste Etat créateur qui s'établit à 1 194 MMAD à fin 2013 contre 1 000 MMAD à fin 2012 qui s'explique par :
 - ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Alliances Darna (+21 MMAD) suite à la progression de l'Impôt sur les Sociétés constaté sur les destockages effectués ;
 - ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale M'deq Développement (+26 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les destockages de logements sociaux ;
 - ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Jardins du Littoral (+73 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les destockages ainsi que l'Impôt sur les Sociétés y afférent ;
 - ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Rent Negoce (+43 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les destockages ainsi que l'Impôt sur les Sociétés y afférents.
- Le solde du compte de régularisation passif s'établit à fin 2013 à 411 MMAD contre 289 MMAD à fin 2012 et correspond à la provision des intérêts courus non échus à payer au titre de l'endettement contracté. Cette hausse s'explique par :
 - ✓ La première année de constatation de l'intérêt sur les ORA ;
 - ✓ L'effet d'une année pleine pour l'emprunt obligataire d'Alliances Darna contracté en août 2012.
- Les autres dettes s'établissent à fin 2013 à 218 MMAD contre 122 MMAD à fin 2012 et correspondent principalement à des avances de trésorerie hors groupe servant à financer divers projets ;
- La baisse du solde de provisions pour risques et charges qui correspondent aux provisions pour travaux restant à effectuer au titre des destockages relatifs au pôle Golfique.

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 créiteur	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 Park, 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 (contre, 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.

IV.8.3. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2011, 2012 et 2013 se détaillent comme suit :

En KMAD	2011	2012	2013
Cautions données	952 719	1 137 725	1 169 997
Cautions reçues	76 983	289 056	235 860
Nantissement	546 000	575 000	680 000
Hypothèque	3 721 924	5 417 700	4 399 000
Total	5 297 626	7 419 481	6 484 857

Source : Alliances Développement Immobilier

- Cautions données : il s'agit essentiellement de cautions données par des sociétés oeuvrant dans la prestation de service ;
- Hypothèque : il s'agit d'hypothèques de terrains données, dont le niveau s'établit à 4 399 MMAD en 2013 contre 5 418 MMAD en 2012 et 3 722 MMAD en 2011;
- Nantissement : il s'agit de nantissement de titres donnés principalement par la Holding. Le montant des nantissements s'établit à 680 MMAD en 2013 contre 575 MMAD en 2012 et 546 MMAD en 2011 ;
- Cautions reçues : il s'agit essentiellement de cautions reçues par les sociétés du groupe.

V. Etude de l'équilibre financier

V.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2012 -2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Financement permanent	12 492 140	12 621 182	1,0%
Actif immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%
Fonds de roulement	10 541 336	10 601 237	0,6%
Actif circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%
Passif circulant	6 337 184	7 622 019	20,3%
Besoin en fonds de roulement	12 094 826	12 484 883	3,2%
<i>FR/BFR</i>	<i>87,16%</i>	<i>84,91%</i>	<i>-2,2pts</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 553 490	-1 883 647	-21,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement maintient son niveau de 2012 et s'établit à 10 601 MMAD à fin 2013 (+0,6%). Cette stagnation s'explique par une hausse mesurée du niveau du financement permanent et de l'actif immobilisé, qui affichent respectivement une croissance de 1% et 3,5%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de 3,2% pour s'établir à 12 485 MMAD à fin 2013 contre 12 095 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par la croissance de 9,1% de l'actif circulant atténuée par la hausse plus rapide du passif circulant (+20,3%).

La trésorerie nette en ressort déficitaire de -1 884 MMAD à fin 2013 contre -1 553 MMAD à fin 2012.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013
Endettement net/Total de l'actif	36,2%	36,8%
Endettement net/EBE	5,7	5,8
Endettement net /Fonds propres	127,0%	132,3%
<i>Annuité de remboursement du principal des dettes</i>	<i>512 420</i>	<i>940 970</i>
<i>CAF</i>	<i>1 235 287</i>	<i>1 440 389</i>
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	41,5%	65,3%
Dettes financières/CAF	491,1%	413,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD.

V.2. 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 10 541 MMAD 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 Mrd MAD réalisé au niveau de ADI, (ii) l'emprunt obligataire de 1 Mrd 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 12 095 MMAD à fin 2012 contre 8 881 MMAD 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 -1 553 MMAD contre 1 592 MMAD 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 MAD.

VI. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Le tableau de flux de trésorerie à fin 2011, 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	2013
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	972 992	1 090 735	725 257
Dotations aux amortissements et provisions	-19 002	102 495	131 924
QP des sociétés mises en équivalence	-3 129	-1 630	-1 299
Résultat de cession	-79 142	-393 261	-8 469
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	871 719	798 338	847 413
Elimination du coût de l'endettement financier net	286 129	436 949	592 976
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 157 848	1 235 287	1 440 389
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-2 328 033	-3 283 473	-510 461
Variation des impôts différés	-5832	4 956	-9 337
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 176 017	-2 043 230	920 591
Incidence de variation de périmètre	-164 424	-160 249	-95 003
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 581	-2 194	-5 410
Acquisition d'immobilisations corporelles	-602 497	-109 216	-136 924
Acquisition de titres non consolidés	-95 101	-900	-57 509
Cessions d'immobilisations	156 683	453 101	12 214
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-2500	-1 404	-6 761
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-710 420	179 138	-289 393
Augmentation de capital	-	55 740	74 847
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-97 031	-274 765	-392 210
Emission des obligations remboursables en actions	0	1 000 000	0
Emission de nouveaux emprunts	3 840 059	1 857 671	889 954
Remboursement d'emprunts	-1 982 003	-512 420	-940 970
Intérêts financiers nets versés	-286 129	-436 949	-592 976
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 474 896	1 689 277	-961 355
Variation de trésorerie nette	-411 541	-174 814	-330 157
Trésorerie début de période	-967 136	-1 378 677	-1 553 490
Trésorerie fin de période	-1 378 677	-1 553 490	-1 883 647

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 884 MMAD à fin 2013 contre -1 553 MMAD à fin 2012. Cette baisse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- Une amélioration des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à 921 MMAD à fin 2013 contre -2 043 MMAD à fin 2012 du fait de l'incidence de la variation du BFR lié à l'activité ;
- Une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement qui s'établissent à -289 MMAD à fin 2013 contre 179 MMAD à fin 2012, principalement suite à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles combinée à une baisse conséquente du niveau des cessions d'immobilisations sur la période observée (12 MMAD à fin 2013 contre 453 MMAD à fin 2012) ;
- Une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations de financement qui s'établissent à -961 MMAD à fin 2013 contre 1 689 MMAD à fin 2012, suite à la hausse des dividendes mis en paiement au cours de l'exercice, ainsi que la hausse des remboursements d'emprunts et des intérêts nets versés qui en découlent.

Au titre de l'exercice 2012 Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 553 MMAD contre -1 379 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Une baisse des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -2,0 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 ;

- Une amélioration des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement qui s'établissent à 179 MMAD à fin 2012 contre -710 MMAD à fin 2011 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 ;
- Une amélioration des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement qui s'établissent à 1 689 MMAD à fin 2012 du fait de l'émission de (i) l'emprunt obligataire remboursable en actions de 1 Mrd 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.

**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 au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des Commissaires Aux Comptes mais n'ont pas été audités.

I.2. Périmètre de consolidation

Le groupe ADI a fait l'acquisition en 2013 de deux sociétés opérant dans l'activité immobilière (Aghouatim Al Baraka Roseraie et Lagune Invest Immo.).

Aucune variation de périmètre n'est à noter au courant du premier semestre 2014.

I. Périmètre de consolidation du groupe Alliances Développement Immobilier

I.1. Périmètre de consolidation au 30 juin 2014

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2014 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle Sociétés de services			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances Internaional	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances MOD	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire			
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	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	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	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
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale

Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social

Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
Lagune Invest Immo.	70,00%	65,12%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	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
Oued Negrice Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone franche F'nideq	99,96%	65,09%	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 Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2013

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2013 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle Sociétés de services			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances MOD	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire			
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hôtel Développement	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Les Jardins Narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palemeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	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
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Valérieane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	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
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq	99,96%	65,09%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Contrôle exclusif
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Chiffre d'affaires	1 803 035	1 997 367	10,8%
Variation de stocks de produits	856 243	778 725	-9,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	14 700	8 333	-43,3%
Production	2 673 978	2 784 425	4,1%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 543 277	1 511 481	-2,1%
- Autres charges externes	163 119	190 849	17,0%
Consommation de l'exercice	1 706 396	1 702 330	-0,2%
Valeur ajoutée	967 582	1 082 095	11,8%
- Impôts et taxes	25 973	30 312	16,7%
- Charges de personnel	278 602	356 386	27,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	663 007	695 396	4,9%
+ Autres produits d'exploitation	9 521	-	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	15 394	17 708	15,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	7 830	19 506	>100,0%
- Dotation d'exploitation	75 705	45 904	-39,4%
Résultat d'exploitation	589 260	651 290	10,5%
<i>REX/CA</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,6%</i>	<i>-0,1pts</i>
+ Produits financiers	73 138	89 032	21,7%
- Charges financières	272 006	297 889	9,5%
Résultat financier	-198 868	-208 857	-5,0%
Résultat courant avant impôts	390 392	442 433	13,3%
+ Produits non courants	1 796	16 406	>100,0%
- Charges non courantes	12 149	28 206	>100,0%
Résultat non courant	-10 353	-11 800	-14,0%
Résultat avant impôt	380 039	430 633	13,3%
- Impôt sur les bénéfices	63 003	120 455	91,2%
- Impôts différés	-18 767	-1 536	91,8%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	24 966	25 795	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	819	819	0,0%
Résultats après impôts	311 655	286 739	-8,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 205	493	-59,1%
Résultat net	312 861	287 231	-8,2%
<i>RN/CA</i>	<i>17,35%</i>	<i>14,38%</i>	<i>-3,0pts</i>
RNPG	245 623	207 280	-15,6%

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 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Alliances Développement Immobilier	52 989	1 569	-97,0%
Algest	1 665	2 333	40,2%
Alliances International	-	2 985	>100,0%
Alliances MOD	13 891	6 985	-49,7%
Altadec	2 908	1 156	-60,3%
Alvi	7 798	659	-91,6%
Total Sociétés de Services	79 252	15 687	-80,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>4,4%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-3,6pts</i>
Altag	132	-	-100,0%
AAB Roseraie	109 524	-	-100,0%
Aghouatim Al Baraka	74 224	-	-100,0%
Al Golf Gestion	2 040	2 401	17,7%
Alpha Palace	3 705	3 988	7,6%
Atlas Nakhil	7 247	-	-100,0%
Golf Resort Palace	58 535	308 592	>100,0%
Salixus	450	-	-100,0%
Salixus Club	2 171	1 895	-12,7%
Sindibad Beach Resort	165	165	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	258 192	317 042	22,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,9%</i>	<i>1,6pts</i>
Alliances Darna	255 621	468 544	83,3%
Al Aouayel Immobilier	27 607	7 414	-73,1%
Errahma Park	115 800	210 433	81,7%
Lagune Invest Immo.	-	244 703	Ns
M'deq Développement	89 750	-	-100,0%
Najila	128 448	82 345	-35,9%
Najila II	60 925	6 617	-89,1%
Oued Negrico Immobilier	214 254	26 438	-87,7%
Rent Negoce	-	15 241	Ns
Riad Al Nour	-	104	Ns
Tanger Resort	29 815	136 433	>100,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	922 219	1 198 271	29,9%
<i>En % du CA Total</i>	<i>51,1%</i>	<i>60,0%</i>	<i>8,8pts</i>
EMT	250 773	215 132	-14,2%
Almes	2 865	4 477	56,2%
EMT Bâtiment	222 235	176 991	-20,4%
EMT Levage	14 012	12 778	-8,8%
EMT Routes	53 488	56 990	6,5%
Total Pôle Construction	543 372	466 368	-14,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>30,1%</i>	<i>23,3%</i>	<i>-6,8pts</i>
Total chiffre d'affaires	1 803 035	1 997 367	10,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30/06/2014, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier a enregistré une hausse de 10,8% par rapport au 30/06/2013 et s'établit à 1 997 MMAD à fin juin 2014 contre 1 803 MMAD à fin juin 2013. Cette hausse du chiffre d'affaires, sur la période étudiée, est le résultat de la combinaison des éléments suivants :

- Une hausse du chiffre d'affaires du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire, principalement dû à la hausse de la contribution de la société Golf Resort Palace dont le chiffre d'affaires s'établit à 309 MMAD à fin juin 2014 contre 59 MMAD à fin juin 2013 Cette hausse s'explique principalement par l'accélération de la livraison de plusieurs lots villa au niveau du projet Al Maaden ;
- Une hausse du chiffre d'affaires du pôle Habitat Intermédiaire et Social, qui s'explique par la contribution croissante de :
 - Alliances Darna, dont le chiffre d'affaires s'établit à 469 MMAD à fin juin 2014 contre 256 MMAD à fin juin 2013, soit une progression de 83,3% correspondant au début de la livraison des projets Sidi Allal Bahraoui et Riad Louizia I ;
 - Errahma Park, dont le chiffre d'affaires s'établit à 210 MMAD à fin juin 2014 contre 116 MMAD à fin juin 2013, soit une progression de 81,7% suite à la livraison de 130 unités dans le cadre du projet Errahma Park ;
 - Tanger Resort, dont le chiffre d'affaires s'établit à 136 MMAD à fin juin 2014 contre 30 MMAD à fin juin 2013 suite à l'accélération des livraisons des projets Chellalat et Riad Tanger ;
 - Lagune Invest Immo. dont le chiffre d'affaires s'établit à 245 MMAD à fin juin 2014 suite au lancement des livraisons de 1 007 unités dans le cadre du projet Ain Aouda.
- Par ailleurs, cette hausse a été atténuée par la baisse du chiffre d'affaires de certaines filiales :
 - La baisse du chiffre d'affaires de la société Oued Negrico Immobilier qui s'établit à 26 MMAD à fin juin 2014 contre 214 MMAD à fin juin 2013, soit une baisse de 87,7% suite à la livraison de 106 unités dans le cadre du projet Bab Sebta en 2013 ;
 - La baisse du chiffre d'affaires de la société Najila qui s'établit à 82 MMAD à fin juin 2014 contre 128 MMAD à fin juin 2013, soit une baisse de 35,9% qui s'explique par un ralentissement des livraisons (la majorité des unités ont été livrées au cours des années précédentes) ;
 - La baisse du chiffre d'affaires de la société Najila II qui s'établit à 6,6MMAD contre 61 MMAD au 30 juin 2013, soit une baisse de 89,1% qui s'explique par le ralentissement des livraisons (la majorité des unités ont été livrées au cours des années précédentes).

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 2013 au 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Immobilier	-	-	-
Hôtellerie	31 372	-	Ns
<i>Contractant général</i>	31 372	-	Ns
Divers	21 617	1 569	-
Chiffre d'affaires ADI	52 989	1 569	-97,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 30 juin 2013 – 30 juin 2014, le chiffre d'affaires social de Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 97%, s'établissant à 2 MMAD contre 53 MMAD à fin juin 2013.

ADI continue ainsi son repositionnement en tant que holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales dans différents pôles qui disposent désormais d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

II.2. La valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Chiffre d'affaires	1 803 035	1 997 367	10,8%
Variation de stocks de produits	856 243	778 725	-9,1%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	14 700	8 333	-43,3%
Production	2 673 978	2 784 425	4,1%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 543 277	1 511 481	-2,1%
- Autres charges externes	163 119	190 849	17,0%
Consommation de l'exercice	1 706 396	1 702 330	-0,2%
Valeur ajoutée	967 582	1 082 095	11,8%
VA/CA	53,7%	54,2%	0,5pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, la valeur ajoutée du groupe Alliances Développement Immobilier enregistre une hausse de 11,8% s'établissant à 1 082 MMAD contre 968 MMAD au 30 juin 2013. Cette hausse s'explique principalement par les éléments suivants :

- La hausse du chiffre d'affaires qui s'établit à 1 997 MMAD au 30 juin 2014 contre 1 803 MMAD au 30 juin 2013, soit une progression de 10,8%, plus importante que la baisse de la variation de stocks de produits (-9,1%) ;
- Les achats consommés enregistrent un léger recul pour s'établir à 1 511 MMAD au 30 juin 2014 contre 1 543 MMAD au 30 juin 2013, soit une baisse de 2,1% liée principalement à un ralentissement des dépenses sur les projets en phase de livraison notamment au niveau du pôle Résidentiel et Golfique.

La répartition des variations de stocks par pôle au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Pôle Services	11 945	8 589	-28,1%
Pôle Résidentiel et Golfique	243 877	151 352	-37,9%
Pôle Intermédiaire et Social	616 234	410 989	-33,3%
Pôle Construction	-15 812	207 796	Ns
Total variation de stocks	856 243	778 725	-9,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

La variation de stocks du Groupe s'établit à 779 MMAD au 30 juin 2014 contre 856 MMAD au 30 juin 2013, soit une baisse de 9,1%. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires d'environ 200 MMAD contre une hausse de la production de seulement 110 MMAD.

La répartition des achats consommés par pôle au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Pôle Services	57 790	16 685	-71,1%
<i>En % des achats</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-2,6pts</i>
Pôle Résidentiel et Golfique	203 853	160 301	-21,4%
<i>En % des achats</i>	<i>13,2%</i>	<i>10,6%</i>	<i>-2,6pts</i>
Pôle Intermédiaire et Social	968 981	990 516	2,2%
<i>En % des achats</i>	<i>62,8%</i>	<i>65,5%</i>	<i>2,7pts</i>
Pôle Construction	312 652	343 979	10,0%
<i>En % des achats</i>	<i>20,3%</i>	<i>22,8%</i>	<i>2,5pts</i>
Total achats consommés	1 543 277	1 511 481	-2,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, les achats consommés connaissent un recul de 2,1% pour s'établir à 1511 MMAD contre 1543 MMAD à fin juin 2013.

Ce recul est principalement dû à la baisse des achats consommés du pôle Résidentiel et Golfique, notamment au niveau des filiales :

- ✓ Les Jardins du Littoral, dont les achats consommés s'établissent à 34,5 MMAD au 30 juin 2014 contre 36,3 MMAD au 30 juin 2013, soit une baisse de 5% ;
- ✓ Sindibad Beach Resort, dont les achats consommés s'établissent à 25 MMAD au 30 juin 2014 contre 53,5 MMAD au 30 juin 2013, soit une baisse de 53% ;

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 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Valeur ajoutée	967 582	1 082 095	11,8%
- Impôts et taxes	25 973	30 312	16,7%
- Charges de personnel	278 602	356 386	27,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	663 007	695 396	4,9%
<i>EBE/CA</i>	<i>36,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>-2,0pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation enregistre une progression de 4,9% pour s'établir à 695 MMAD à fin juin 2014 contre 663 MMAD à fin juin 2013. Cette évolution s'explique par une hausse de la valeur ajoutée qui s'établit à 1 082 MMAD contre 968 MMAD à fin juin 2013, soit une progression de 11,8%.

Cette progression est néanmoins atténuée par une hausse des charges de personnel, qui atteignent 356 MMAD à fin juin 2014 contre 279 MMAD à fin juin 2013, principalement du fait du recrutement de nouveaux ouvriers chantier afin de mener à bien les différents projets du groupe au cours de l'année 2013 notamment au niveau de la filiale EMT Bâtiment.

II.4. Le Résultat d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du groupe Alliances entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	663 007	695 396	4,9%
+ Autres produits d'exploitation	9 521	-	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	15 394	17 708	15,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	7 830	19 506	>100,0%
- Dotation d'exploitation	75 705	45 904	-39,4%
Résultat d'exploitation	589 260	651 290	10,5%
<i>REX/CA</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,6%</i>	<i>-0,1pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat d'exploitation consolidé au 30 juin 2014 enregistre une hausse de 10,5% et s'établit à 651 MMAD contre 589 MMAD à fin juin 2013. Cette évolution s'explique principalement par les éléments suivants :

- La hausse de 4,9% de l'excédent brut d'exploitation sur la période analysée ;
- La hausse des reprises d'exploitations qui s'établissent à 20 MMAD à fin juin 2014 contre 8 MMAD à fin juin 2013 qui s'explique principalement par le transfert de frais de commercialisation en charges constatées d'avance ;
- La baisse des dotations d'exploitation qui s'établissent à 46 MMAD à fin juin 2014 contre 76 MMAD à fin juin 2013, soit un recul de 39,4%.

La marge opérationnelle se maintient ainsi à 32,6% à fin juin 2014 contre 32,7% à fin juin 2013.

II.5. Le Résultat Financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
+ Produits financiers	73 138	89 032	21,7%
- Charges financières	272 006	297 889	9,5%
Résultat financier	-198 868	-208 857	-5,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Le résultat financier s'établit à -209 MMAD à fin juin 2014 contre -199 MMAD à fin juin 2013, soit un recul de 5% qui s'explique principalement par :
- La hausse des charges financières (+9,5%) qui atteignent 298 MMAD à fin juin 2014 contre 272 MMAD à fin juin 2013 et sont ainsi composées des charges d'intérêts supportés 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 Alliances Darna pour un montant de 1 Mrd MAD ;
 - ✓ L'émission d'obligations remboursables en actions par la société Alliances Développement Immobilier pour un montant de 1 Mrd MAD mise en place en décembre 2012 ;
 - ✓ Les émissions obligataires réalisées en 2010 et 2011 pour un montant global de 2 Mrds 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.
- Cette hausse des charges financières est néanmoins atténuée par une progression des produits financiers qui s'établissent à 89 MMAD à fin juin 2014 contre 73 MMAD à fin juin 2013, soit une hausse de 21,7%. Cette progression s'explique principalement par le transfert de charges financières.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Pôle Services	106 057	103 331	-2,6%
Pôle Résidentiel et Golfique	25 149	39 288	56,2%
Pôle Intermédiaire et Social	123 228	133 817	8,6%
Pôle Construction	17 573	21 454	22,1%
Total des charges financières	272 006	297 889	9,5%

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 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
+ Produits non courants	1 796	16 406	>100,0%
- Charges non courantes	12 149	28 206	>100,0%
Résultat non courant	-10 353	-11 800	-14,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>0,0pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant du groupe Alliances Développement Immobilier s'établit à -12 MMAD à fin juin 2014 contre -10 MMAD à fin juin 2013. Ce recul s'explique par les charges non courantes qui correspondent notamment à l'impôt sur la contribution sociale de solidarité instauré par la Loi de Finances 2012.

Au 30 juin 2014, l'impôt sur la contribution sociale connaît une progression notamment chez les filiales ayant reçu des dividendes.

Les produits non courant s'établissent quant à eux à 16,4 MMAD au 30 juin 2014 contre 1,8 MMAD au 30 juin 2013. Cette évolution s'explique principalement par des produits de cession d'actifs au niveau du pôle Construction.

II.7. Le résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Résultat avant impôt	380 039	430 633	13,3%
- Impôt sur les bénéfices	63 003	120 455	91,2%
- Impôts différés	-18 767	-1 536	91,8%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	24 966	25 795	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	819	819	0,0%
Résultats après impôts	311 655	286 739	-8,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 205	493	-59,1%
Résultat consolidé	312 861	287 231	-8,2%
<i>RNC/CA</i>	<i>17,4%</i>	<i>15,9%</i>	<i>-1,4pts</i>
RNPG	245 623	207 280	-15,6%
Part des minoritaires	67 237	79 952	18,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, le résultat net part du groupe enregistre une baisse de 15,6% pour s'établir à 207 MMAD contre 246 MMAD à fin juin 2013. Cette baisse concerne principalement les pôles Sociétés de Services et Construction dont la contribution est passée respectivement de -25 MMAD à -66 MMAD et de 19 MMAD à -14 MMAD.

Notons que sur la période étudiée, l'impôt sur le bénéfice connaît une progression de 91,2% du fait de l'importance du résultat imposable au 30 juin 2014 par rapport au résultat exonéré.

De plus, le poste Impôts différés connaît une progression de 91,8% au 30 juin 2014, qui s'explique par le caractère exceptionnel de l'année 2013 dont les impôts différés correspondent aux écarts de réévaluation sur déstockage pour un montant de 12 MMAD et l'activation de déficits fiscaux pour 7 MMAD.

Par ailleurs, la baisse de 59,1% du résultat des sociétés mises en équivalence sur la période s'explique par la baisse du résultat d'Alhif Management, filiale non contrôlée par Alliances Développement Immobilier.

Le résultat net part du groupe par filiale se détaille comme suit :

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Alliances Développement Immobilier	-28 179	-55 253	-96,1%
Alhif Management	1 213	493	-59,4%
Alliances International	248	70	-71,7%
Alliances MOD	5 547	-7 572	Ns
Altadec	-372	-1 119	<-100,0%
Algest	-1 211	-184	84,8%
Alvi	-2 378	-2 913	-22,5%
Total Sociétés de Services	-25 131	-66 478	<-100,0%
AAB Roseraie	58 086	-42	Ns
Aghouatim Al Baraka	37 692	-1 614	Ns
Akilam	-28	-18	34,8%
Al Golf Gestion	-244	-66	72,9%
Alliances Benchmark	-14	-31	<-100,0%
Alliances Sud Développement	-3	-35	<-100,0%
Alpha Palace	-728	-112	84,6%
Altag	-182	-306	-68,0%
Atlas Nakhil	-3 499	-5 090	-45,5%
Belle Roseraie	0	-2	<-100,0%
Cogedim	-45	-27	39,7%
Dilam Hôtel Développement	-8	0	-100,0%
Golf Akenza Resort	-37	-53	-42,3%
Golf Argana Resort Palace	-9	-11	-17,2%
Golf Resort Palace	21 237	115 216	>100,0%
Holding Essaouira Mogador	1 438	1 391	-3,3%
Les Jardins du Littoral	161	-115	Ns
Les Jardins Narcisse	90	-72	Ns
Menzah Nakhil	-26	-17	32,7%
Oued Draa Resort	-9	-11	-17,2%
Palmeraie Thomas Piron	0	0	Ns
Piron Maroc Holding	-847	-737	12,9%
Promogam	-1 184	-1 277	-7,9%
Ramical	-93	-698	<-100,0%
Remal Morocco Hospitality	-13	-158	<-100,0%
Salixus	-3 728	-1 348	63,9%
Salixus Club	-2 766	-3 018	-9,1%
Sindibad Beach Resort	-772	-1 335	-73,0%
Sindibad Holding	-219	-331	-51,2%
Sindipark	-554	-2 243	<-100,0%
Société de Participation Lixus	-5 016	-5 223	-4,1%
Valérianie	-1 255	-252	80,0%
Zerkaouia	-1 064	-1 521	-43,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	96 359	90 845	-5,7%

Al Aouayel Immobilier	6 744	-928	Ns
Al Experiencia	149	-16 630	Ns
Alliances Darna	62 314	119 891	92,4%
Belya Star Reality	-636	-607	4,4%
Bidayat Al Kheir	-125	-87	30,2%
Dar Al Mourad	-19	-154	<-100,0%
Errahma Park	19 073	22 652	18,8%
L'Orchidée du Sud	314	-5 160	Ns
Lagune Invest Immo.	0	44 964	Ns
Maremco	-2 250	-1 759	21,8%
M'deq Développement	7 578	-227	Ns
Najila	26 881	14 860	-44,7%
Najila II	5 264	-6 064	Ns
Najmat Saiss	-128	-229	-79,5%
Oued Negrico Immobilier	25 193	4 454	-82,3%
Rent Negoce	-40	-1 103	<-100,0%
Riad Soltan	-15	-13	17,3%
Rmila Resort	-14	-89	<-100,0%
Immobilière Riyad Alnour	-82	-51	37,8%
Tanger Resort	5 466	23 384	>100,0%
Vallée aux Golfs	0	-73	<-100,0%
Zone Franche F'nideq	-2	-2	-34,2%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	155 664	197 028	26,6%
Almes	-2 126	-3 380	-59,0%
EMT	3 825	-3 523	Ns
EMT Agregats	-589	-1	99,9%
EMT Bâtiment	15 002	-8 240	Ns
EMT Levage	-1 229	2 464	Ns
EMT Routes	3 847	-1 437	Ns
Total Pôle Construction	18 731	-14 116	Ns
Total	245 623	207 280	-15,6%

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 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 :

En KMAD			
ACTIF	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Actif Immobilisé	2 019 946	2 016 968	-0,1%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-0,4pts</i>
Ecart d'acquisition	629 237	603 442	-4,1%
Immobilisations incorporelles	17 015	18 259	7,3%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 068 756	2,1%
Immobilisations financières	244 369	241 968	-1,0%
Titres mis en équivalence	4 330	3 891	-10,1%
Impôts différés actif	78 327	80 653	3,0%
Actif Circulant	20 106 902	21 250 638	5,7%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>89,6%</i>	<i>90,3%</i>	<i>0,6pts</i>
Stocks	11 378 486	12 189 942	7,1%
Créances de l'actif circulant	8 651 062	8 998 185	4,0%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>307 679</i>	<i>336 684</i>	<i>9,4%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 070 773</i>	<i>5 455 296</i>	<i>7,6%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 167</i>	<i>4 703</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 400 707</i>	<i>2 265 915</i>	<i>-5,6%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>139 827</i>	<i>142 925</i>	<i>2,2%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>629 893</i>	<i>646 974</i>	<i>2,7%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>101 017</i>	<i>145 687</i>	<i>44,2%</i>
Titres et valeurs de placement	77 354	62 511	-19,2%
Trésorerie – Actif	302 864	274 084	-9,5%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-0,2pts</i>
Total Actif	22 429 712	23 541 691	5,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Capitaux permanents	12 621 182	12 633 968	0,1%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>56,3%</i>	<i>53,7%</i>	<i>-2,6pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 385 760	4 625 393	5,5%
dont Capital	1 224 138	1 261 493	3,1%
dont primes d'émission	700 050	870 390	24,3%
dont Réserves consolidées	1 881 275	2 286 221	21,5%
dont Ecart de conversion	-25	9	Ns
dont Résultat net part du groupe	580 322	207 280	-64,3%
Intérêts minoritaires	851 649	732 923	-13,9%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Dettes financières	5 948 738	5 846 260	-1,7%
Impôts différés passif	402 169	397 346	-1,2%
Provisions durables pour risques et charges	32 865	32 046	-2,5%
Passif Circulant	7 622 019	8 446 229	10,8%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>34,0%</i>	<i>35,9%</i>	<i>1,9pts</i>
Fournisseurs	3 515 120	3 902 500	11,0%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 714 221	11,1%
Personnel et organismes sociaux	48 073	91 484	90,3%
Etat créiteur	1 193 508	1 244 348	4,3%
Compte de régularisation passif	411 305	447 446	8,8%
Comptes courants d'associés	637 564	734 246	15,2%
Autres dettes	217 622	257 215	18,2%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	54 768	-1,0%
Trésorerie - Passif	2 186 511	2 461 493	12,6%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,7%</i>	<i>10,5%</i>	<i>0,7pts</i>
Total Passif	22 429 712	23 541 691	5,0%

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 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Ecart d'acquisition	629 237	603 442	-4,1%
Immobilisations incorporelles	17 015	18 259	7,3%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 068 756	2,1%
Immobilisations financières	244 369	241 968	-1,0%
Titres mis en équivalence	4 330	3 891	-10,1%
Impôts différés actif	78 327	80 653	3,0%
Actif Immobilisé	2 019 946	2 016 968	-0,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiale du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
AAB Roseraie	94 548	94 548	0,0%
Aghouatim Al Baraka	73 650	71 020	-3,6%
Al Aouayel Immobilier	5 597	5 130	-8,3%
Altadec	512	384	-25,0%
Atlas nakhil	38 542	35 330	-8,3%
Belya Star Reality	7 540	6 912	-8,3%
EMT	84 218	81 411	-3,3%
EMT Levage	63 805	61 678	-3,3%
Golf Resort Palace	111 727	107 737	-3,6%
Holding Essaouira Mogador	43 278	41 926	-3,1%
Maremco	26 357	25 478	-3,3%
Najila	29 726	25 169	-15,3%
Promogam	15 181	13 916	-8,3%
Ramical	5 500	4 813	-12,5%
Remal Morocco Hospitality	1 129	988	-12,5%
Riad Soltan	1 856	1 856	0,0%
Salixus	22 479	21 730	-3,3%
Sindibad Beach Resort	651	604	-7,1%
Sindibad Holding	774	719	-7,1%
Société de Participation Lixus	2 165	2 093	-3,3%
Total	629 237	603 442	-4,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les écarts d'acquisition enregistrent un recul de 4,1% principalement suite à la baisse combinée des écarts d'acquisition des filiales Golf Resort Palace (-3,6%), EMT (-3,3%), EMT Levage (-3,3%) et Aghouatim Al Baraka (-3,6%) qui font l'objet d'un amortissement linéaire.

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations corporelles du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 :

Immobilisations corporelles	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Terrains	41 140	41 140	0,0%
Constructions	346 680	347 712	0,3%
Matériel et Outillage	614 275	628 476	2,3%
Matériel de transport	61 728	61 326	-0,6%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	116 355	121 418	4,3%
Autres immobilisations corporelles	56 173	60 199	7,2%
Immobilisations corporelles en cours	212 625	253 994	19,5%
Valeurs brutes	1 448 976	1 514 264	4,5%
Amortissements	-402 308	-445 508	11,0%
Valeurs nettes	1 046 668	1 068 756	2,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, les valeurs nettes des immobilisations corporelles connaissent une légère progression (+2,1%) pour s'établir à 1 069 MMAD contre 1 047 MMAD à fin juin 2013. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 19,5% du niveau des immobilisations corporelles en cours qui s'élèvent à 254 MMAD à fin juin 2014 contre 213 MMAD à fin juin 2013 correspondant notamment à des installations en cours au niveau de Sindipark et des travaux sur le golf Akenza.

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations financières du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Titres de participation non consolidés	157 906	161 957	2,6%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	87 752	81 301	-7,4%
Immobilisations financières brutes	245 858	243 458	-1,0%
Provisions	-1 489	-1 489	Ns
Total Immobilisations financières nettes	244 369	241 969	-1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, les immobilisations financières nettes s'établissent à 242 MMAD contre 244 MMAD à fin juin 2013, soit un recul de 1,0%. Ce recul s'explique principalement par la baisse enregistrée au niveau du poste cautionnement et prêts au personnel qui s'établit à 81 MMAD à fin juin 2014 contre 88 MMAD à fin juin 2013, soit une baisse de 7,4%.

Cette baisse est atténuée par une progression de 2,6% des titres de participations non consolidés, dont les principales sociétés contributrices sont :

- ✓ Alliances Développement Immobilier (titres de participation de la SAPST pour un montant de 80 MMAD) ;
- ✓ Golf Resort Palace (titres de participation de EHC pour un montant de 75 MMAD) ;
- ✓ Salixus (titres de participations de Allixus 1 et Allixus 2 pour un montant total de 4 MMAD).

III.2. Fonds propres

Le tableau suivant présente l'évolution des fonds propres part du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Capital social	1 224 138	1 261 493	3,1%
Primes d'émission	700 050	870 390	24,3%
Réserves consolidées	1 881 275	2 286 221	21,5%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-25	9	Ns
Résultat net part du groupe	580 322	207 280	-64,3%
Total	4 385 760	4 625 393	5,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres consolidés part du groupe de Alliances Développement Immobilier enregistrent une hausse de 5,5% pour s'établir à 4 625 MMAD au 30 juin 2014 contre 4 386 MMAD à fin décembre 2013. Cette évolution s'explique par :

- La progression de 21,5% des réserves consolidées qui s'établissent à 2 286 MMAD à fin juin 2014 contre 1 881 MMAD au 31 décembre 2013;
- La progression de 24,3% des primes d'émission qui s'établissent à 870 MMAD à fin juin 2014 contre 700 MMAD au 31 décembre 2013 principalement due à l'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale.

III.3. Obligations remboursables en actions

Le tableau suivant détaille l'évolution des obligations remboursables en actions entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	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

Le poste Obligations remboursables en actions reste inchangé et correspond aux ORA émises en 2012 (à échéance août 2015) 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.

III.4. Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Dettes financières	5 948 738	5 846 260	-1,70%
Comptes courants d'associés créditeurs	637 564	734 246	15,20%
Comptes courants d'associés débiteurs	139 827	142 925	2,20%
Trésorerie – Actif*	380 218	336 595	-11,50%
Trésorerie – Passif	2 186 511	2 461 493	12,60%
Endettement net	8 252 768	8 562 479	3,75%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>36,79%</i>	<i>36,37%</i>	<i>-0,42pts</i>

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières du groupe Alliances Développement Immobilier s'élèvent à 5 846 MMAD à fin juin 2014 contre 5 949 MMAD à fin décembre 2013. 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 le renforcement de la réserve foncière.

Les comptes courants d'associés créditeurs s'établissent à 734 MMAD à fin juin 2014 contre 638 MMAD au 31 décembre 2013. Cette évolution correspond principalement aux dividendes au titre de l'exercice 2013 non encore versés par ADI.

Les titres et valeurs de placement enregistrent une baisse de 19,2% et s'établissent à 62 MMAD à fin juin 2014 contre 77 MMAD à fin décembre 2013.

Les comptes courants d'associés débiteurs s'élèvent à 143 MMAD à fin juin 2014. Lesdits comptes concernent principalement :

- La société Golf Resort Palace pour 118 MMAD qui correspondent à des comptes courants accordés à des filiales consolidées par mise en équivalence et hors périmètre ;
- La société Alliances Développement Immobilier pour 21 MMAD qui correspondent à aux comptes courants avec Sindibad Holding et Sindibad Beach Resort (sociétés intégrées proportionnellement).

La trésorerie actif présente un recul de 11,5% sur la période analysée s'établissant à 337 MMAD au 30 juin 2014 contre 380 MMAD au 31 décembre 2013.

La trésorerie passif s'établit à 2 461 MMAD à fin juin 2014 contre 2 187 MMAD à fin décembre 2013, soit une progression de 12,6%.

Par conséquent, l'endettement net ressort à 8 562 MMAD au 30 juin 2014 contre 8 253 MMAD à fin décembre 2013, soit une hausse de 3,8% sur la période étudiée.

Le détail des dettes financières par filiale se détaille comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Alliances Développement Immobilier	2 321 065	2 287 105	-1,5%
Alliances International	6 485	6 531	0,7%
Algest	32	17	-47,3%
Total Sociétés de Services	2 327 581	2 293 652	-1,5%
Aghouatim Al Baraka	226 441	225 211	-0,5%
Al Golf Gestion	132	51	-61,1%
Alpha Palace	108	45	-58,6%
Atlas Nakhil	48 340	36 255	-25,0%
Cogedim	50 000	72 000	44,0%
Golf Resort Palace	72 846	63 308	-13,1%
Les Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
Les Jardins Narcisse	190 841	218 841	14,7%
Promogam	13 250	24 550	85,3%
Salixus	80 331	80 135	-0,2%
Salixus Club	179	157	-12,5%
Valériane	140 000	140 000	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	876 166	914 251	4,3%
Al Aouayel Immobilier	142 793	50 000	-65,0%
Alliances Darna	1 340 416	1 350 633	0,8%
Dar Al Mourad*	105 756	105 756	0,0%
Errahma Park	178 792	77 661	-56,6%
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Lagune Invest Immo.	0	55 000	Ns
Maremco	113 445	103 445	-8,8%
Najila II	117 840	75 824	-35,7%
Oued Negrico Immobilier	0	30 000	Ns
Rent Negoce	108 605	133 252	22,7%
Immobilière Riyad Alnour	200 000	200 000	0,0%
Tanger Resort	181 083	191 363	5,7%
Total Pôle Habitat Intermédiaire	2 573 729	2 457 934	-4,5%
Total dettes de financement	5 777 476	5 665 837	-1,9%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	171 262	180 423	5,3%
Total Dettes financières	5 948 738	5 846 260	-1,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières présentent un léger recul (-1,7%) et s'établissent à 5 846 MMAD à fin juin 2014 contre 5 949 MMAD à fin décembre 2013. Elles correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;
- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en février 2010 ;
- 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 débloquages des CPI s'effectuent selon des conditions contractuelles et ont lieu selon des seuils d'avancement (pourcentage de commercialisation, etc.) à atteindre sur présentation des justificatifs de dépenses conformément au Business Plan. Au 30 juin 2014, les principales variations au niveau du Pôle Habitat Social et Intermédiaire concernent les filiales Rent Negoce (+22,7%) et Tanger Resort (+5,7%)
- Les dettes liées aux contrats de crédit bail pour un montant total de 180 MMAD.

III.5. Actif circulant et passif circulant

III.5.1. Actif circulant

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014, se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Stocks	11 378 486	12 189 942	7,1%
Créances de l'actif circulant	8 651 062	8 998 185	4,0%
Titres et valeurs de placement	77 354	62 511	-19,2%
Total actif circulant	20 106 902	21 250 638	5,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2014, l'actif circulant représente 90,3% du total actif.

A la fin du premier semestre 2014, l'actif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier s'établit à 21 251 MMAD soit une hausse de 5,7% par rapport à fin décembre 2013. Cette croissance s'explique par :

- La progression des stocks qui s'établissent à 12 190 MMAD au 30 juin 2014 contre 11 378 MMAD à fin décembre 2013 qui s'explique principalement par :
 - ✓ La hausse de 6% des stocks au niveau du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui est formé principalement du stock des encours des travaux de viabilisation, d'aménagement et de construction des différents projets portés par les sociétés du pôle. Ces projets concernent principalement les filiales Les Jardins Narcisse, Promogam, Les Jardins du Littoral, et Sindibad Beach Resort.
 - ✓ La hausse de 5% des stocks au niveau du pôle Intermédiaire et Social, qui est principalement formé du stock des encours des travaux de viabilisation, d'aménagement et de construction des différents projets portés par les sociétés du pôle. Ces projets concernent principalement les filiales AlDarna (projets Mehdi I et II, Louizia et Sidi Allal Bahraoui), Lagune Invest Immo (projet Ain Aouda), Errahma Park et Tanger Resort.
 - ✓ La hausse de 53% des stocks au niveau du pôle Construction, notamment au niveau de la société EMT Bâtiment dont les stocks s'établissent à 211 MMAD au 30 juin 2014 contre 47 MMAD au 30 juin 2013, concernant principalement les travaux des projets de l'Université Mohamed VI à Benguerir, Chamaia, Riad Bernoussi, Halassa et Villa Maaden.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Alliances Développement Immobilier	106 464	118 839	11,6%
Algest	25	653	>100,0%
Altadec	4 444	4 362	-1,9%
Total Sociétés de services	110 934	123 854	11,6%
Aghouatim Al Baraka	417 372	427 241	2,4%
AAB Roseraie	22 131	33 618	51,9%
Akilam	355 122	364 548	2,7%
Al Golf Gestion	0	0	Ns
Alliances Benchmark	629	629	0,0%
Alliances Sud Développement	117 342	125 714	7,1%
Alpha Palace	273	201	-26,3%
Altag	43 248	43 617	0,9%
Atlas Nakhil	243 798	250 859	2,9%
Belle Roseraie	38 592	38 592	0,0%
Cogedim	52 721	72 393	37,3%
Golf Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	691 308	623 890	-9,8%
Les Jardins Du Littoral	88 244	130 329	47,7%
Les Jardins Narcisse	427 708	496 297	16,0%
Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	367 731	427 091	16,1%
Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%
Salixus	833 781	857 657	2,9%
Salixus Club	-275	66	Ns
Sindibad Beach Resort	128 872	156 702	21,6%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	3 909 205	4 130 051	5,6%
Al Aouayel Immobilier	205 414	206 594	0,6%
Alliances Darna	1 715 460	1 757 957	2,5%
Belya Star Reality	12 730	12 730	0,0%
Bidayat Al Kheir	252 532	252 524	0,0%
Dar Al Mourad*	172 158	184 414	7,1%
Errahma Park	376 336	459 044	22,0%
Experencia	201 249	217 368	8,0%
Lagune Invest Immo.	65 602	172 023	>100,0%
Maremco	761 760	779 989	2,4%
M'deq Développement	475 526	496 644	4,4%
Najila	554 798	534 512	-3,7%
Najila II	51 253	46 250	-9,8%
Najmat Saiss	143 393	145 120	1,2%
L'Orchidée du Sud	217 587	214 774	-1,3%
Oued Negrice Immobilier	226 982	219 114	-3,5%
Rent Negoce	227 140	220 123	-3,1%
Riad Soltan	55 802	55 990	0,3%
Rmila Resort	79 139	84 506	6,8%

Immobilière Riyad Alnour	441 641	449 347	1,7%
Tanger Resort	692 473	777 805	12,3%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	6 944 800	7 302 650	5,2%
EMT	344 769	398 642	15,6%
EMT Bâtiment	46 639	210 951	>100,0%
EMT Levage	2 527	2 131	-15,6%
EMT Routes	19 612	21 662	10,5%
Total Pôle Construction	413 547	633 386	53,2%
Total Stocks	11 378 486	12 189 942	7,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une progression des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 8 998 MMAD à fin juin 2014 contre 8 651 MMAD à fin décembre 2013, soit une hausse de 4,0%, qui s'explique principalement par :
 - ✓ Une hausse 9,4% des fournisseurs avances et acomptes quasi proportionnelle à l'évolution des dettes fournisseurs ;
 - ✓ Une hausse des créances clients à 5 455 MMAD, enregistrant une progression de 7,6% par rapport au 31 décembre 2013 notamment au niveau du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire et du pôle Construction qui enregistrent respectivement une progression de 24,3% et 17,2% ;
 - ✓ Une hausse du poste Personnel qui s'établit à 4,7 MMAD au 30 juin 2014 contre 1,2 MMAD au 31 décembre 2013 qui s'explique principalement par la hausse des avances (prêts à moins d'un an) accordées au personnel ;
 - ✓ Une hausse du compte de régularisation actif qui s'établit à 146 MMAD au 30 juin 2014 contre 101 MMAD au 31 décembre 2013, soit une hausse de 44,2% qui s'explique principalement par une hausse du compte de régularisation actif au niveau de :
 - Tanger Resort qui s'établit à 37,2 MMAD contre 8,9 MMAD à fin 2013 du fait de travaux constatés d'avance avec l'ONEE que la société ne transfère en charges qu'en fonction de l'avancement du projet ;
 - EMT Bâtiment qui s'établit à 8,5 MMAD au 30 juin 2014 contre 1,3 MMAD au 31 décembre 2013 du fait de dossiers d'import en cours d'appuration ;
 - Les Jardins Narcisse qui s'établit à 13,7 MMAD au 30 juin 2014 contre 8,9 MMAD au 31 décembre 2013 dû aux frais de commercialisation stockés au niveau des charges constatées d'avance.

Les créances de l'actif circulant au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 se détaillent comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Fournisseurs avances et acomptes	307 679	336 684	9,4%
Clients	5 070 773	5 455 296	7,6%
Personnel	1 167	4 703	>100,0%
Etat débiteur	2 400 707	2 265 915	-5,6%
Compte d'associés	139 827	142 925	2,2%
Autres débiteurs	629 893	646 974	2,7%
Compte de régularisation actif	101 017	145 687	44,2%
Total	8 651 062	8 998 185	4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
ADI	641 534	658 756	2,7%
Alvi	245	745	>100,0%
Algest	7 947	8 823	11,0%
Alliances International	0	8133	Ns
Alliances MOD	14 338	14 455	0,8%
Altadec	5 561	5 942	6,9%
Total Sociétés de services	669 624	696 853	4,1%
AAB Roseraie	68 060	29 180	-57,1%
Aghouatim Al Baraka	33 822	33 084	-2,2%
Al Golf gestion	7 549	9 189	21,7%
Alpha Palace	3 581	3 778	5,5%
Atlas Nakhil	1 405	1 270	-9,6%
Cogedim	129 285	99 709	-22,9%
Golf Resort Palace	28 376	250 934	>100,0%
Holding Essaouiira Mogador	224	224	0,0%
Jarinds Du Littoral	240 106	239 021	-0,5%
Piron Maroc Holding	204	204	0,0%
Salixus	116 876	116 596	-0,2%
Salixus Club	1 478	1 216	-17,7%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	630 965	784 404	24,3%
Al Aouayel Immobilier	276 715	141 158	-49,0%
Alliances Darna	666 364	876 568	31,5%
Errahma Park	432 626	392 428	-9,3%
Al Experiencia	99 556	80 034	-19,6%
Lagune Invest Immo.	0	213 780	Ns
Maremco	173 858	166 350	-4,3%
M'deq Développement	127 462	121 442	-4,7%
Najila	462 183	337 895	-26,9%
Najila II	134 407	80 317	-40,2%
Nejmat Saiss	21 583	21 307	-1,3%
Oued Negrice Immobilier	151 954	141 554	-6,8%
Rent Negoce	121 099	130 942	8,1%
Tanger Resort	230 689	248 961	7,9%
Total Pôle Habitat intermédiaire	2 898 495	2 952 735	1,9%
Almes	21	273	>100,0%
EMT	416 786	528 428	26,8%
EMT Agregats	958	1 888	97,0%
EMT Bâtiment	351 084	357 743	1,9%
EMT Levage	25 687	25 427	-1,0%
EMT Routes	77 154	107 546	39,4%
Total Pôle Construction	871 689	1 021 305	17,2%
Total créances clients	5 070 773	5 455 296	7,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.5.2. Passif circulant

L'évolution du passif circulant du groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014, se présentent comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Fournisseurs	3 515 120	3 902 500	11,0%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 714 221	11,1%
Personnel et organismes sociaux	48 073	91 484	90,3%
Etat créancier	1 193 508	1 244 348	4,3%
Compte de régularisation passif	411 305	447 446	8,8%
Compte courants d'associés créanciers	637 564	734 246	15,2%
Autres dettes	217 622	257 215	18,2%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	54 768	-1,0%
Total	7 622 019	8 446 229	10,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le passif circulant représente, au 30 juin 2014, 35,9% du total bilan.

Au 30 juin 2014, les dettes du passif circulant enregistrent une hausse de 10,8% pour s'établir à 8 446 MMAD contre 7 622 MMAD au 31 décembre 2013. Cette progression est essentiellement due à :

- La hausse des dettes fournisseurs de 11% pour s'établir à 3 902 MMAD au 30 juin 2014 (contre 3 515 MMAD au 31 décembre 2013) s'explique principalement par la hausse des dettes fournisseurs du pôle Intermédiaire et Social (+15,0%), notamment au niveau des sociétés Alliances Darna, Tanger Resort, Najila et Lagune Invest Immo. ;
- La hausse du poste personnel et organismes sociaux de 90,3% qui s'établit à 91 MMAD au 30 juin 2014 contre 48 MMAD au 31 décembre 2013. Cette évolution s'explique principalement par l'évolution du poste personnel et organismes sociaux au niveau de la filiale EMT Bâtiment (+30 MMAD) suite à la croissance des effectifs (+60%) combinée à un retard constaté sur des déclarations sociales ainsi que le versement des salaires du mois de Juin en Juillet ;
- La hausse du poste compte de régularisation de passif de 8,8% qui s'explique par la comptabilisation d'intérêts courus non échus liées à l'endettement du Groupe.

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Pôle Services	323 837	306 554	-5,3%
Pôle Résidentiel et Golfique	313 386	286 792	-8,5%
Pôle Intermédiaire et Social	2 115 494	2 433 546	15,0%
Pôle Construction	762 403	875 608	14,8%
Total dettes fournisseurs	3 515 120	3 902 500	11,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV. Etude de l'équilibre financier

IV.1. Evolution de l'équilibre financier entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 se présente comme suit

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Financement permanent	12 621 182	12 633 968	0,1%
Actif immobilisé	2 019 946	2 016 968	-0,1%
Fonds de roulement	10 601 237	10 617 000	0,1%
Actif circulant	20 106 902	21 250 638	5,7%
Passif circulant	7 622 019	8 446 229	10,8%
Besoin en fonds de roulement	12 484 883	12 804 409	2,6%
<i>FR/BFR</i>	<i>84,9%</i>	<i>82,9%</i>	<i>-2,0pts</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 883 647	-2 187 409	-16,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement est en quasi stagnation (+0,1%) et s'établit à 10 617 MMAD à fin juin 2014 contre 10 601 MMAD au 31 décembre 2013 principalement du fait de la croissance du même ordre des financements permanents (+0,1%).

Le besoin en fonds de roulement enregistre une croissance de 2,6% pour s'établir à 12 804 MMAD au 30 juin 2014 contre 12 485 MMAD au 31 décembre 2013 qui s'explique par une croissance plus rapide du passif circulant (+10,8) par rapport à celle de l'actif circulant (+5,7%).

La trésorerie nette en ressort déficitaire de -2 187 MMAD au 30 juin 2014 contre -1 884 MMAD au titre de l'exercice 2013.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	30/06/2014
Endettement net/Total de l'actif	36,8%	36,4%
Endettement net /Fonds propres(*)	132,3%	134,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD.

**Partie VII. ANALYSE DES COMPTES ESTIMES DE
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER AU
31/12/2014**

Avertissement :

Les comptes au 31 décembre 2014 sont basés sur des estimations du Management et ne sont pas certifiés par les Commissaires aux Comptes.

I. Analyse du compte de produits et de charges estimé au 31 décembre 2014

Le compte de produits et de charges estimé au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Compte de produits et de charges	31/12/2013	31/12/2014 E	Var 14E-13
Produits d'exploitation	5 879 284	4 778 000	-18,7%
Chiffre d'affaires	4 266 764	3 419 000	-19,9%
Variation des stocks	1 525 030	1 296 000	-15,0%
Production immobilisée	25 068	8 000	-68,1%
Autres produits d'exploitation	8 679	-	Ns
Reprises d'exploitation	53 743	55 000	2,3%
Charges d'exploitation	4 514 892	4 011 000	-11,2%
Achats consommés de matières	3 415 864	2 857 000	-16,4%
Autres charges externes	363 517	350 000	-3,7%
Impôts et taxes	62 036	61 000	-1,7%
Charges de personnel	558 987	633 000	13,2%
Autres charges d'exploitation	22 486	15 000	-33,3%
Dotations d'exploitation	92 002	95 000	3,3%
Résultat d'exploitation	1 364 392	767 000	-43,8%
REX/CA	32,0%	22,4%	-9,5pts
Produits financiers	171 008	150 243	-12,1%
Charges financières	610 723	615 000	0,7%
Résultat financier	-439 715	-464 757	-5,7%
Produits non courants	39 963	18 000	-55,0%
Charges non courantes	35 109	30 000	-14,6%
Résultat non courant	4 854	-12 000	Ns
Résultat avant impôt	929 531	290 243	-68,8%
Impôts sur les sociétés	164 920	57 000	-65,4%
Impôts différés	-9 337	-15 000	-60,7%
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition	51 628	51 628	0,0%
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	1 638	1 638	0,0%
Résultat après impôts des sociétés intégrées	723 958	198 253	-72,6%
Résultat des sociétés mises en équivalence	1 299	800	-38,4%
Résultat net de l'ensemble consolidé	725 257	199 053	-72,6%
RN/CA	17,0%	5,8%	-11,2pts
- Part du groupe	580 322	131 000	-77,4%
- Part des minoritaires	144 935	68 053	-53,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires estimé d'Alliances Développement Immobilier s'établit à 3 419 MMAD contre 4 267 MMAD à fin 2013, soit un recul de 19,9%.

Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La baisse de la contribution du pôle Golfique et Résidentiel dont le chiffre d'affaires s'établit à 226 MMAD à fin 2014 contre 838 MMAD à fin 2013, soit un recul de 73% suite à l'absence de déstockages de projets résidentiels en 2014 (projets en phase de production) ;
- La baisse de la contribution du pôle Construction dont le chiffre d'affaires s'établit à 695 MMAD à fin 2014 contre 1 066 MMAD à fin 2013, soit un recul de 34,8% conséquemment aux difficultés financières ayant conduit aux arrêts de chantiers et la résiliation de certains projets notamment le projet du collecteur ouest du canal de Bouskoura ;
- La baisse de la contribution du pôle Services dont le chiffre d'affaires s'établit à 35 MMAD à fin 2014 contre 155 MMAD à fin 2013, soit un recul de 77,4% qui s'explique principalement par l'absence de chiffres d'affaires Contractant Général en 2014, l'essentiel des contrats en cours étant conclus auprès des sociétés du Groupe.

Ces reculs sont néanmoins atténués par la hausse de la contribution du pôle Social, dont le chiffre d'affaires s'établit à 2 463 MMAD à fin 2014 contre 2 208 MMAD à fin 2013, soit une progression de 11,5%.

La contribution des différents pôles au chiffre d'affaires estimé au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

En MMAD	31/12/2013	31/12/2014 E	Var 14E-13
Pôle Services	155	35	-77,4%
Pôle Golfique et Résidentiel	838	226	-73,0%
Pôle Social	2 208	2 463	11,5%
Pôle Construction	1 066	695	-34,8%
Holding	-	-	Ns
Total	4 267	3 419	-19,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat net part du Groupe de Alliances Développement Immobilier estimé au 31 décembre 2014 s'établit quant à lui à 131 MMAD contre 580 MMAD au 31 décembre 2013, soit un recul de 77,4%.

Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La baisse de 214 MMAD de la contribution du pôle Résidentiel et Golfique au RNPG au 31 décembre 2014 suite à l'absence de livraisons au niveau des projets du pôle qui sont actuellement en cours de production ainsi que l'importance des charges fixes et les dépréciations des Goodwill ;
- La baisse de 156 MMAD de la contribution du pôle Construction au RNPG au 31 décembre 2014 suite aux arrêts de chantiers qui ont généré d'importants frais fixes (masse salariale, matériel mobilisé, frais financiers, etc.) ainsi que des pénalités sur marchés ;
- La baisse de 28 MMAD de la contribution du pôle Services au RNPG au 31 décembre 2014 du fait de l'absence de chiffre d'affaires Contractant Général ;
- La baisse de 40 MMAD de la contribution de la Holding au RNPG au 31 décembre 2014 du fait de l'importance des facturations intragroupe par rapport aux facturations hors groupe au courant de l'année.

II. Analyse du bilan estimé au 31 décembre 2014

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2013 et 2014 estimé :

En KMAD			
ACTIF	31/12/2013	31/12/2014E	Var 14E-13
Actif Immobilisé	2 019 946	1 912 535	-5,3%
<i>Actif immobilisé/Total Actif (en %)</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,1%</i>	<i>-0,9pts</i>
Ecart d'Acquisition	629 237	530 335	-15,7%
Immobilisations incorporelles	17 015	20 000	17,5%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 030 000	-1,6%
Immobilisations financières	244 369	225 000	-7,9%
Titres Mis en Equivalence	4 330	4 200	-3,0%
Impôts différés actif	78 327	103 000	31,5%
Actif Circulant	20 106 903	21 509 500	7,0%
<i>Actif circulant/Total Actif (en %)</i>	<i>89,6%</i>	<i>91,1%</i>	<i>1,5pts</i>
Stocks	11 378 486	12 120 000	6,5%
Fournisseurs avances et acomptes	307 679	350 000	13,8%
Clients	5 070 773	5 778 000	13,9%
Personnel	1 167	1 500	28,5%
Etat débiteur	2 400 707	2 300 000	-4,2%
Comptes courants d'associés	139 827	140 000	0,1%
Autres débiteurs	629 893	610 000	-3,2%
Comptes de régularisation- actif	101 017	145 000	43,5%
Titres et valeurs de placement	77 354	65 000	-16,0%
Trésorerie Actif	302 864	181 392	-40,1%
<i>Trésorerie Actif/Total Actif (en %)</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-0,6pts</i>
Total Actif	22 429 712	23 603 427	5,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, l'actif circulant estimé s'établit à 21 510 MMAD contre 20 107 MMAD au 31 décembre 2013, soit une progression de 7% qui s'explique principalement par :

- la hausse de 6,5% du niveau des stocks qui s'établit à 12 120 MMAD à fin décembre 2014 contre 11 378 MMAD à fin décembre 2013 ;
- la hausse de 13,9% des créances clients qui s'établissent à 5 778 MMAD à fin décembre 2014 contre 5 071 MMAD à fin décembre 2013.

En KMAD			
PASSIF	31/12/2013	31/12/2014E	Var 14E-13
Capitaux permanents	12 621 182	12 534 427	-0,7%
<i>Capitaux permanents/Total Passif (en %)</i>	<i>56,3%</i>	<i>53,1%</i>	<i>-3,2pts</i>
Capitaux Propres part du Groupe	4 385 760	4 499 480	2,6%
dont Capital	1 224 138	1 261 493	3,1%
dont Primes d'Emission	700 050	870 390	24,3%
dont Réserves Consolidées	1 881 275	2 236 597	18,9%
dont Ecart de conversion	-25	-	-100,0%
dont Résultat net part groupe	580 322	131 000	-77,4%
Intérêts des minoritaires	851 649	550 418	-35,4%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Dettes financières	5 948 738	6 028 029	1,3%
Impôts différés passif	402 169	425 000	5,7%
Provisions durables pour risques et charges	32 865	31 500	-4,2%
Passif Circulant	7 622 018	8 544 000	12,1%
<i>Passif circulant/Total passif (en %)</i>	<i>34,0%</i>	<i>36,2%</i>	<i>2,2pts</i>
Fournisseurs	3 515 120	4 100 000	16,6%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 750 000	13,4%
Personnel et organismes sociaux	48 072	49 000	1,9%
Etat créiteur	1 193 508	1 250 000	4,7%
Comptes de régularisation passif	411 305	420 000	2,1%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	35 000	-36,7%
Comptes courants d'associés	637 564	720 000	12,9%
Autres dettes	217 623	220 000	1,1%
Trésorerie passif	2 186 511	2 525 000	15,5%
<i>Trésorerie passif/Total passif (en %)</i>	<i>9,7%</i>	<i>10,7%</i>	<i>0,9pts</i>
Total Passif	22 429 712	23 603 427	5,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, les capitaux propres part du Groupe s'établissent à 4 499 MMAD contre 4 386 MMAD à fin 2013, soit une progression de 2,6%. Cette évolution s'explique principalement par la combinaison des éléments suivants :

- la hausse du capital social qui s'établit à 1 261 MMAD à fin décembre 2014 contre 1 224 MMAD à fin décembre 2013, soit une progression de 3,1% suite à l'augmentation de capital réservée à la SFI ;
- la hausse des primes d'émissions qui s'établissent à 870 MMAD à fin décembre 2014 contre 700 MMAD à fin décembre 2013, soit une progression de 24,3%, suite à l'augmentation de capital réservée à la SFI ;
- la hausse des réserves consolidées qui s'établissent à 2 237 MMAD à fin décembre 2014 contre 1 881 MMAD à fin décembre 2013, soit une progression de 18,9%.

Ces évolutions sont néanmoins atténuées par la baisse du Résultat Net Part du Groupe qui s'établit à 131 MMAD à fin décembre 2014 contre 580 MMAD à fin décembre 2013, soit un recul de 77,4%.

Le passif circulant s'établit quant à lui à 8 544 MMAD à fin 2014 contre 7 622 MMAD à fin 2013, soit une progression de 12,1% qui s'explique principalement par :

- la hausse des dettes fournisseurs qui s'établissent à 4 100 MMAD à fin 2014 contre 3 515 MMAD à fin 2013, soit une progression de 16,6% ;
- la hausse des avances clients et acomptes qui s'établissent à 1 750 MMAD à fin 2014 contre 1 543 MMAD à fin 2013, soit une progression de 13,4% ;
- la hausse des comptes courants d'associés qui s'établissent à 720 MMAD à fin 2014 contre 638 MMAD à fin 2013, soit une progression de 12,9%.

Partie VIII. 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, en tant qu'entreprise de construction d'ouvrages d'infrastructures et de bâtiments, et en tant que prestataires de services.

Le groupe est ainsi un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

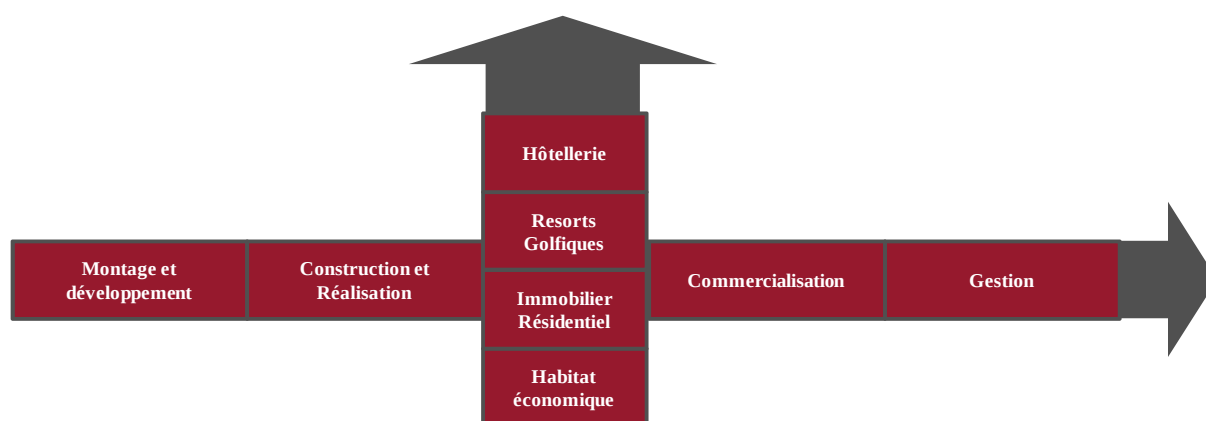
D'une part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golfs, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat social et intermédiaire. L'intégration verticale adoptée par le groupe lui permet de compléter sa gamme de services intégrés.

D'autre part, Alliances se caractérise par une intégration horizontale puisque la société 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 de EMT et EMT Levage (Ex-Somadias) ainsi que 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.1. Habitat Social et Intermédiaire

Intervenant majeur du secteur de l'habitat économique, 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 et au développement économique et social du pays.

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.

La stratégie du groupe dans ce secteur s'articule autour d'axes de développement pragmatiques, prônant un positionnement affirmé, une efficacité opérationnelle optimale, une expérience client innovante et une approche d'acquisition du foncier en faveur de la régionalisation :

- Renforcement de l'autonomie financière de ce pôle vis-à-vis de la maison-mère ;
- Réalisation en cours d'une étude sur l'opportunité d'une opération de titrisation et de son impact sur la trésorerie du Groupe ;
- Consolidation de la position sectorielle ;
- Optimisation des coûts et des cycles de développement ;
- Renforcement du dispositif d'encaissement ;

- Proposition d'une offre de qualité en adéquation avec la demande et accompagnement efficient du client ;
- Diversification régionale.

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.

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);
- L'augmentation des ressources du fonds de solidarité estimée de 700 à 800 MMAD 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. Résidentiel et Golfique / Services

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.

Le groupe consolide son image de marque à travers de grands projets haut standing en se distinguant par un savoir-faire du groupe basé prioritairement sur la qualité. A cet effet, une nouvelle marque a été créée : « Alliances Créations ». Alliances Créations est la signature de l'immobilier de luxe d'Alliances, bénéficiant d'un savoir-faire hérité du Groupe. Une signature garante d'adresses uniques et de programmes griffés, résolument pensés dans une architecture contemporaine, empreinte de dynamisme, et drapée d'une élégante sobriété.

Dans le cadre de son activité de prestataires de services, Alliances continue à développer le leadership en termes de gestion de projets touristiques ou immobiliers et s'ouvrir aux marchés étrangers potentiels.

I.3. 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 et 2011, le groupe Alliances Développement Immobilier a renforcé son pôle construction avec la création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Routes (2011) avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction.

Les sociétés de construction du groupe interviennent dans le cadre de réponses à des appels d'offres et consultations.

Suite aux difficultés rencontrées par le pôle Construction en 2014, la Direction de Alliances Développement Immobilier a décidé de mener une réflexion quant à une restructuration du pôle ayant pour but d'assainir sa situation financière. Cette restructuration s'articule notamment autour des axes suivants :

- Mise en place d'une nouvelle équipe managériale dotée d'une expérience établie dans la gestion des projets de construction et de BTP ;
 - Mandatement d'un bureau d'études externe pour la réalisation d'une comptabilité analytique sur chaque projet afin de comprendre l'origine des écarts entre le budget et le réalisé ;
 - Finalisation des chantiers en cours afin de libérer les cautions bancaires et négocier les encours avec les clients et les fournisseurs ;
 - Limitation des effectifs au personnel strictement nécessaire pour assurer le bon fonctionnement de projets ;
 - Intervention sur certaines projets futurs en tant qu'assemblé en ayant recours à la sous-traitance ;
 - Recentrage de l'activité sur les travaux portuaires et les barrages dans lesquels EMT dispose d'avantages compétitifs et sur lesquels il se positionne comme partenaire stratégique compte tenu de la préférence nationale ;
 - Rééchelonnement des dettes fournisseurs et levées des cautions bancaires à horizon juin 2015 ;
- Mandatement d'un cabinet externe pour accompagner le management dans la mise en œuvre d'un plan social et l'optimisation de son coût.

I.4. Nouveaux leviers de croissance

I.4.1. Développement des activités subsahariennes

Alliances Développement Immobilier, fort de son expertise métier, s'est positionné comme un des leaders de l'immobilier économique au Maroc, et renforce la conviction selon laquelle la société générera à l'avenir une rentabilité durable.

Cet acquis d'expérience, ancré au Maroc, voit son prolongement naturel en Afrique, où le déficit en logements est considérable.

La stratégie du groupe en Afrique repose sur les axes suivants :

- A court terme, sécuriser la réalisation des projets en cours de développement (Côte d'Ivoire, Sénégal, Cameroun, Congo-Brazzaville) ;
- A moyen terme, prospector activement et identifier des projets à lancer ;
- A long terme, rester à l'écoute d'éventuelles opportunités (Ghana, Burkina Faso, Gabon, etc.).

Le Groupe est présent en Côte d'Ivoire et au Sénégal depuis 2013 :

Pays	Historique	Objet	Investissement
Côte d'Ivoire	01 avril 2013 : Création de la société Alliances Côte d'Ivoire ;		- Investissement global : 152 MMFCFA HT ;
	13 novembre 2013 : Signature à Abidjan d'une convention entre le Groupe Alliances et le Gouvernement Ivoirien ;	- Réalisation et commercialisation de 10 000 logements sociaux (6 000 logements sociaux et 4 000 logements moyen et haut standing) à Abidjan	- Investissement Phase 1 (640 unités) : 11 MMFCFA HT
Sénégal	26 février 2014 : Visite Royale du chantier du projet Akwaba ;	- Projet en cours de réalisation : Akwaba, situé à Ebimpé sur la route d'Anyama, composé de 7 920 logements économiques	- Montant investi à ce jour (charges affectées au chantier depuis le démarrage) : 5,8 MMFCFA HT
	16 juin 2014 : Signature d'un protocole d'accord pour développer et commercialiser des unités d'habitation de standing ainsi que du tertiaire (hôtel et bureaux).		
Cameroun	26 juillet 2013 : Signature d'un protocole d'accord entre le Groupe Alliances et le Gouvernement sénégalais, portant sur la réalisation d'un méga pôle urbain à Diamniadio, à 25 km de Dakar	- Construction de 26 000 unités d'habitation s'inscrivant dans une logique de mixité sociale (logements sociaux, logements intermédiaires, immobilier haut standing) - Outre la composante immobilière, ce programme est amené à devenir une zone d'activité multi fonctionnelle incluant des commerces, des ensembles artisanaux, des écoles, des universités, des ministères, un hôpital, des équipements publics, culturels et hôteliers ainsi que des espaces dédiés aux sports et aux loisirs ainsi que des espaces verts	A l'étude
	27 décembre 2013 : Création de la société Alliances Sénégal	- Construction et équipement de 8 Centres Hospitaliers Universitaires Régionaux - Conception et construction de 800 logements sociaux (à raison de 100 logements par chef-lieu de Région) ainsi que de plusieurs équipements socio-culturels – écoles, supermarchés, bureaux, commerces, ... - Réhabilitation et Equipement des plateaux techniques des hôpitaux généraux de Yaoundé et Douala et du Centre Hospitalier Universitaire de Yaoundé	Montant global du Projet : 3.2 Milliards de dirhams ((190 milliards de Francs CFA) entièrement financés par le Groupe Banque Atlantique Cameroun pour le compte de l'Etat Camerounais

Source : Alliances Développement Immobilier

I.4.2. Développement hôtelier

Avec de nombreux investissements dans les stations du plan Azur et dans le développement de resorts golifiques, Alliances contribue à la stratégie touristique nationale et s'inscrit dans une logique d'implantation à la fois durable et étendue géographiquement.

Fort de son expertise dans la conception et la construction d'hôtels aux standards internationaux, le groupe Alliances est désormais un acteur majeur dans le secteur en tant qu'investisseur hôtelier devenant le partenaire privilégié de chaînes hôtelières de renommée mondiale.

En atteste la signature, en septembre 2014, d'un partenariat entre le groupe Alliances et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD), qui prévoit :

- La création d'Alliances Hotel Investment (Nouvelle société, capitalisée par BERD à 40% et Alliances Hospitality, filiale du groupe, à hauteur de 60%) ;
- Une première enveloppe d'investissement de 50 millions d'euros (10 millions d'euros pris en charge par la BERD et 15 millions d'euros par le Groupe Alliances) ;
- La réalisation au Maroc d'hôtels de catégorie 3 et 4 étoiles (premiers hôtels développés à Casablanca et à Marrakech puis dans d'autres villes du Royaume telles que Tanger, Rabat, etc.).

A ce jour, aucun investissement objet du partenariat n'a été lancé.

II. Principaux agrégats prévisionnels pour l'exercice 2015

Afin de rééquilibrer sa structure financière, le Groupe Alliances Développement Immobilier entame une réflexion autour d'une cession d'actifs et qui, selon le Président Directeur Général du Groupe, pourrait avoisiner un montant global de près de 1 milliard de dirhams et concerne la vente de terrains détenus par les différentes filiales. Des cessions partielles devraient intervenir durant l'exercice 2015.

De plus, un plan de restructuration de la dette globale de Alliances Développement Immobilier a été amorcé début 2015 afin de réduire l'endettement du Groupe sous 3 ans.

Un nouveau business-plan devrait être préparé et présenté au Conseil d'administration appelé à se réunir pour l'arrêté des comptes de l'exercice 2014.

Le groupe n'exclut pas de faire appel en 2015 à une levée de dettes de refinancement à l'international d'un montant maximal de 100 millions de dollars une fois que ce business-plan sera finalisé.

Une réflexion autour de la restructuration du pôle Construction est également à l'étude suite aux difficultés financières qu'il rencontre. Cette réflexion s'articule autour de 3 grandes lignes :

- Un redimensionnement global ;
- Une réduction des charges fixes ;
- Un positionnement sur des marchés à fort potentiel.

Au cours de l'exercice 2015, Alliances Développement Immobilier prévoit une structure de son chiffre d'affaires telle que présentée ci-dessous :

En MMAD	2015 P
Résidentiel et Golfique	363
<i>Part</i>	<i>9,1%</i>
Habitat Social et Intermédiaire	2 824
<i>Part</i>	<i>70,8%</i>
Construction	702
<i>Part</i>	<i>17,6%</i>
Services	100
<i>Part</i>	<i>2,5%</i>
Total	3 989

Source : Alliances Développement Immobilier

Le pôle Habitat Social et Intermédiaire demeure le premier contributeur au chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier pour un montant estimé à 2 824 MMAD à fin 2015, soit 70,8% du chiffre d'affaires total du Groupe.

Le chiffre d'affaires estimé du pôle Construction en 2015 s'établit à 702 MMAD, soit 17,6% du chiffre d'affaires total du Groupe.

Le reliquat du chiffre d'affaires estimé en 2015 est réalisé par le pôle Résidentiel et Golfique et le pôle Services pour des montants respectifs de 363 MMAD et 100 MMAD.

Au 31 décembre 2015, le Résultat Net Part du Groupe estimé de Alliances Développement Immobilier s'établit à 255 MMAD, soit une progression de 94,7% par rapport au RNPG estimé de 2014.

Partie IX. 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 au pôle construction

A l'instar de la situation connue par Alliances Développement Immobilier à fin 2014, les difficultés financières que rencontre le pôle Construction peuvent menacer à l'avenir la performance globale du Groupe ainsi que ses capacités bénéficiaires.

Dans ce sens, la Société a entamé une réflexion sur une restructuration du pôle afin d'assainir sa situation financière.

Cette réflexion s'articule autour de 3 axes :

- Un redimensionnement global ;
- Une réduction des charges fixes ;
- Un positionnement sur des marchés à fort potentiel.

I.2. 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 hôteliers, résidentiels pour le compte d'investisseurs ;
- La construction (routes, barrages, bâtiments, etc.).

I.3. 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.4. 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.

I.5. 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.

I.6. 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 ».

I.7. 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'élève 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.

II. Risques financiers

II.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.

II.2. Risques liés à l'endettement

Le niveau actuellement élevé du taux d'endettement de Alliances Développement Immobilier, pourrait éventuellement présenter un risque de solvabilité du Groupe.

Afin de rééquilibrer la structure financière, le Groupe Alliances Développement Immobilier entame d'une part, une réflexion autour d'une cession d'actifs pouvant avoisiner un montant global de près de 1 milliard de dirhams et concerne la vente de terrains détenus par les différentes filiales.

D'autre part, Alliances Développement Immobilier a lancé début 2015 un plan de restructuration financière qui se matérialisera notamment par un allègement de l'endettement globale du Groupe à horizon 3 ans.

II.3. 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 X. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, Il n'existe pas de faits exceptionnels 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 XI. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date de la publication de la présente Note d'Information, les sociétés EMT et EMT Bâtiment appartenant au pôle Construction du groupe Alliances Développement Immobilier sont concernées par un certain nombre de litiges et affaires contentieuses, principalement avec leurs fournisseurs, susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière et l'activité dudit pôle.

En effet, les sociétés EMT et EMT Bâtiment sont chacune confrontées à des demandes de paiement de plusieurs de leurs fournisseurs relatives à des créances impayées à ce jour pour lesquelles les fournisseurs concernés ont mis en œuvre à l'encontre des sociétés EMT et EMT Bâtiment un certain nombre de saisies conservatoires, de saisies arrêt, d'injonctions de paiement et/ou de procédures judiciaires pour le recouvrement de leurs créances.

Les retards de paiement constatés des sociétés EMT et EMT Bâtiment à l'égard de leurs fournisseurs sont principalement causés par des projets dans lesquels les sociétés EMT et EMT Bâtiment souffrent elles-mêmes de longs délais de paiement de la part leurs propres clients ou ont rencontré des retards d'exécution qui ont entraîné des retards de règlement de leurs clients avec un effet mécanique sur les règlements de leurs fournisseurs.

S'agissant de la société EMT :

S'agissant de la société EMT, la somme des effets non réglés par la société EMT et des sommes réclamées à la société EMT dans le cadre de contentieux principalement liés à des factures de fournisseurs non réglées par la société EMT, s'élève à un montant total de **158.186.163 dirhams** environ à la date de publication de la présente Note d'Information.

S'agissant du montant susvisé, il convient toutefois de noter les éléments suivants :

- la société EMT conteste devant les tribunaux compétents tout ou partie des créances dont le paiement lui est réclamé par certains de ses fournisseurs à hauteur d'un montant global de 10.727.720 dirhams ;
- plus de la moitié du montant des sommes dont le paiement est réclamé à la société EMT, à savoir un montant total de 83.996.414 dirhams, est représentée par des créances de la société EMT Levage, autre société du pôle construction du groupe Alliances Développement Immobilier, au titre de diverses prestations de levage, locations et réparations d'engins, travaux sur les chantiers, cessions de matériel rendues au bénéfice de la société EMT.

Par ailleurs, la société EMT est impliquée dans un certain nombre de litiges sociaux qui représentent un montant global de 1.559.696,92 dirhams à la date de publication.

S'agissant de la société EMT Bâtiment :

S'agissant de la société EMT Bâtiment, la somme des effets non réglés par la société EMT Bâtiment et des sommes réclamées à la société EMT Bâtiment dans le cadre de contentieux principalement liés à des factures de fournisseurs non réglées par la société EMT Bâtiment, s'élève à un montant total de **56.378.007 dirhams** environ à la date de publication de la présente Note d'Information.

S'agissant du montant susvisé, il convient toutefois de noter que la société EMT Bâtiment conteste le bien-fondé de tout ou partie des sommes réclamées par certains de ses fournisseurs devant les tribunaux compétents pour un montant global de 27.285.398 dirhams.

Par ailleurs, il convient de signaler que la société EMT Bâtiment est actuellement en cours de négociation avec certains de ses fournisseurs pour rééchelonner les paiements de leurs factures pour un montant global de 20.500.000 dirhams environ.

Partie XII. 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 2013

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
<u>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</u>	42 975 189,63	25 558 037,78	17 417 151,85	12 946 909,77
* Frais préliminaires	839 080,00	167 816,00	671 264,00	-
* Charges à répartir	42 136 109,63	25 390 221,78	16 745 887,85	12 946 909,77
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	7 054 291,52	2 896 608,73	4 157 682,79	3 929 647,03
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets,marques,droits et val.simil	3 606 996,61	957 215,45	2 649 781,16	1 770 957,19
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	3 447 294,91	1 939 393,28	1 507 901,63	2 158 689,84
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	72 504 749,68	20 820 602,46	51 684 147,22	49 748 499,12
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 438 492,58	4 769 940,84	5 171 132,44
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	79 043,18	237 129,52	268 746,79
* Matériel de transport	282 398,74	216 240,12	66 158,62	60 987,55
* Mobilier,mat.bureau et aménag	39 669 974,99	18 086 826,58	21 583 148,41	23 209 661,52
* Autres immobilis.corporelles	23 972 894,90	-	23 972 894,90	20 123 425,75
* Immo.corporelles en cours	140329,86	-	140329,86	-
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	2 287 494 589,08	197 551 182,63	2 089 943 406,45	1 956 965 644,71
* Prêts immobilisés	167 967,09	77 070,29	90 896,80	76 263,19
* Autres créances financières	6 697 129,38	0	6 697 129,38	6 697 453,88
* Titres de participation	2 280 429 492,61	197 474 112,34	2 082 955 380,27	1 949 991 927,64
* Autres titres immobilisés	200 000,00	0	200 000	200 000,00
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)</u>	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 410 028 819,91	246 826 431,60	2 163 202 388,31	2 023 590 700,63

<u>STOCKS (F)</u>	108 242 023,91	1 422 878,97	106 819 144,94	101 137 377,38
* Marchandises	2 207 170,39	-	2 207 170,39	2 216 671,24
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	106 034 853,52	1 422 878,97	104 611 974,55	98 920 706,14
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	5 015 606 362,36	6 833 057,48	5 008 773 304,88	4 675 107 580,16
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	90 460 051,46	-	90 460 051,46	126 115 203,39
* Clients et comptes rattachés	1 241 743 885,39	6 039 598,04	1 235 704 287,35	1 363 634 458,49
* Personnel	307 132,44	-	307 132,44	762 581,40
* Etat	430 695 924,45	-	430 695 924,45	421 256 891,41
* Comptes d'associés	676 525 950,15	-	676 525 950,15	649 600 783,55
* Autres Débiteurs	2 573 127 618,97	793 459,44	2 572 334 159,53	2 106 853 017,64
* Comptes de régularisation-Actif	2 745 799,50	-	2 745 799,50	6 884 644,28
<u>TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)</u>	1 869 564,00	525 177,82	1 344 386,18	407 893 661,06
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)</u>	11 017,84	-	11 017,84	55 544,01
TOTAL II (F+G+H+I)	5 125 728 968,11	8 781 114,27	5 116 947 853,84	5 184 194 162,61
<u>TRESORERIE-ACTIF</u>	53 514 079,62	-	53 514 079,62	271 273 193,53
* Chèques et valeurs à encaisser	25 300 000,00	-	25 300 000,00	0,00
* Banques, TG et CCP	28 196 898,67	-	28 196 898,67	271 254 568,35
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	17 180,95	-	17 180,95	18 625,18
TOTAL III	53 514 079,62	-	53 514 079,62	271 273 193,53
TOTAL GENERAL I+II+III	13 023 312 345,33	373 792 355,10	12 649 519 990,23	12 593 343 095,28

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 224 137 600,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
Dont versé 1.224.137.600,00	1 224 137 600,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	700 050 400,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* 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)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	-	-
Total des capitaux propres (A)	2 226 631 266,48	2 010 497 114,10
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	3 410 459 648,64	3 462 481 175,04
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	410 459 648,64	462 481 175,04
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>	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)	5 638 874 515,12	5 474 761 889,14
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	1 175 426 243,95	1 339 794 996,92
* Fournisseurs et comptes rattachés	455 386 051,47	437 139 424,84
* Clients créditeurs, avances et acomptes	416 744 429,74	655 505 069,98
* Personnel	2 592 681,93	1 574 566,51
* Organisme sociaux	1 702 610,80	4 178 648,73
* Etat	149 022 262,85	120 139 151,06
* Comptes d'associés	396 738,78	396 738,78
* Autres créanciers	13 301 953,19	50 241 736,14
* Comptes de régularisation-passif	136 279 515,19	70 619 660,88
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	11 017,84	55 544,01
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	832,65	61 804,37
Total II (F+G+H)	1 175 438 094,44	1 339 912 345,30
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	325 489 137,14	276 937 669,95
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	250 000 000,00	250 000 000,00
* Banques (soldes créditeurs)	75 489 137,14	26 937 669,95
Total III	325 489 137,14	276 937 669,95
TOTAL GENERAL I+II+III	7 139 801 746,70	7 091 611 904,39

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
<u>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</u>	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	-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	5 845 905,91	1 916 258,88	3 929 647,03	3 769 138,85
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* 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
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	66 312 981,11	16 564 481,99	49 748 499,12	44 951 741,45
* Terrains	914 545,07	-	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	-	20 123 425,75	15 412 057,79
*Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	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	-	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	-	200 000,00	200 000,00
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)</u>	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* 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

<u>STOCKS (F)</u>	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	-	-	-	-
* 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		-	-	-
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	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	-	762 581,40	706 867,49
* Etat	421 256 891,41	-	421 256 891,41	377 557 940,08
* Comptes d'associés	649 600 783,55	-	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
<u>TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)</u>	410 839 514,07	2 945 853,01	407 893 661,06	50 403 651,43
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)</u>	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
<u>TRESORERIE-ACTIF</u>	271 273 193,53	-	271 273 193,53	115 150 044,44
* Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	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	-	-
* 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)	-	-
* 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	-	-
ECART DE CONVERSION PASSIF (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
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	55 544,01	90 870,22
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (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			
	Brut	Amortissement et provisions	Net	Exercice Prec.
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

<u>STOCKS (F)</u>	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 fournitures consommables	-	-	-	2 132 121,04
* Produits en cours	57 404 874,97	272 480,60	57 132 394,37	58 107 377,04
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	4 622 894 217,19	6 833 057,48	4 616 061 159,71	4 222 298 651,98
* Fournisseurs, débiteurs, 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
<u>TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)</u>	51 034 082,39	630 430,96	50 403 651,43	9 539 443,11
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)</u>	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
<u>TRESORERIE-ACTIF</u>	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 crédits	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 (B)</u>	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	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 (D)</u>	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 (F)</u>	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
TRESORERIE-PASSIF	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 (-)

I.2.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

CPC de l'exercice 2013

NATURE		Propres à l'exercice	OPERATIONS concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
I PRODUITS D'EXPLOITATION					
E X P L O I T A T I O	* Ventes de marchandises	-	-	-	-
	* Ventes de biens et services produits	268 870 104,63	-	268 870 104,63	265 946 007,10
	chiffre d'affaires	268 870 104,63	-	268 870 104,63	265 946 007,10
	* Variation de stocks de produits (1)	5 691 268,41	-	5 691 268,41	42 938 710,14
	* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	-	-	-	-
	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	* Autres produits d'expl.	8 679 149,00	-	8 679 149,00	-
	* Repr. exp. : traf. charges	-	-	-	500 000,00
	* Produits financiers	-	-	-	-
Total I		283 240 522,04	-	283 240 522,04	309 384 717,24
II CHARGES D'EXPLOITATION					
N	* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
	* Achats consommés de matières et fournitures (2)	151 154 987,2	-	151 154 987,23	188 398 357,89
	* Autres charges externes	64 696 063,29	759 148,28	65 455 211,57	68 033 007,34
	* Impôts et taxes	3 368 138,46	8 428,00	3 376 566,46	689 254,31
	* Charges de personnel	48 356 323,74	-	48 356 323,74	52 592 830,27
	* Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	-	1 157 142,86	1 157 142,86
	* Dotations d'exploitation	13 860 456,59	-	13 860 456,59	21 231 371,70
	Total II	282 593 112,17	767 576,28	283 360 688,45	332 101 964,37
III RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)		-	-	-120 166,41	-22 717 247,13
IV PRODUITS FINANCIERS					
F I N A N	* Prod.titres de part et titres immo	192 289 512,00	-	192 289 512,00	353 020 310,00
	* Gains de change	13 081,63	74 262,75	87 344,38	89 798,99
	* Intérêts et autres prod.financiers	153 776 840,33	-	153 776 840,33	103 784 740,74
	* Reprise financ;transf.charges	85 839 630,68	-	85 839 630,68	1 002 062,19
Total IV		431 919 064,64	74 262,75	431 993 327,39	457 896 911,92
V CHARGES FINANCIERES					
C I E R	*Charges d'intérêts	209 781 030,89	-	209 781 030,89	140 877 486,48
	* Pertes de change	166 471,38	71234,67	237 706,05	320 526,55
	* Autres charges financières	7 298 104,86	507681,32	7 805 786,18	35 236,11
	* Dotations financières	10 571 878,64	-	10 571 878,64	270 855 644,03
Total V		227 817 485,77	578915,99	228 396 401,76	412 088 893,17
VI RESULTAT FINANCIER.(IV-V)		-	-	203 596 925,63	45 808 018,75
VII RESULTAT COURANT (III+VI)		-	-	203 476 759,22	23 090 771,62

N O N	VII I	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immo.	14 833,33	-	14 833,33	450 000 000,00
		* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
		* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
		* Autres produits non courants	928 384,36	18 000,00	946 384,36	2 597 846,04
		* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
		Total VIII	943 217,69	18 000,00	961 217,69	452 597 846,04
C O U R A N T	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Val.nettes d'amort.immo.cédées	10 200,00	-	10 200,00	59 790 000,00
		* Subventions accordées	-	-	-	-
		* Autres charges non courantes	6 037 192,55	134068,29	6 171 260,84	8 850 094,89
		*Dot.non.courantes amort.et prov.	-	-	-	-
		Total IX	6 047 392,55	134068,29	6 181 460,84	68 640 094,89
T X		RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	-	-	-5 220 243,15	383 957 751,15
		RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-XI)	-	-	-5 220 243,15	383 957 751,15
		XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	-	-	4 393 941,00	19 602 370,39
		XII RESULTAT NET.(XI-XII)	-	-	-9 614 184,15	364 355 380,76
X I V						
		TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	-	-	-21 756 029,44	452 597 846,04
		TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	-	-	10 895 928,39	88 242 465,28
		RESULTAT NET	-	-	-32 651 957,83	364 355 380,76

CPC de l'exercice 2012

NATURE		Propres à l'exercice	OPERATIONS concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
I PRODUITS D'EXPLOITATION					
E	* Ventes de marchandises	-	-	-	-
X	* Ventes de biens et services produits	266 546 007,10	-600 000,00	265 946 007,10	948 207 061,89
P	chiffre d'affaires	266 546 007,10	-	265 946 007,10	948 207 061,89
L	* Variation de stocks de produits (1)	42 938 710,14	-	42 938 710,14	-1 474 982,67
O	* Immobilisations produites par l'entre-	-	-	-	-
I	prise pour elle-même	-	-	-	-
T	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
A	* Autres produits d'expl.	-	-	-	-
T	* Repr. exp. : traf. charges	500 000,00	-	500 000,00	437 500,00
I	* Produits financiers	-	-	-	-
O	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	-	52 592 830,27	38 625 162,43
	* Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	-	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
IV PRODUITS FINANCIERS					
F	* Prod.titres de part et titres immo	353 020 310,00	-	353 020 310,00	189 861 129,14
I	* Gains de change	206 884,73	-117 085,74	89 798,99	404 778,64
N	* Intérêts et autres prod.financiers	103 784 740,74	-	103 784 740,74	90 853 845,64
A	* Reprise financ;transf.charges	1 002 062,19	-	1 002 062,19	351 039,58
N	Total IV	458 013 997,66	-117 085,74	457 896 911,92	281 470 793,00
V CHARGES FINANCIERES					
I	*Charges d'intérêts	140 877 486,48	-	140 877 486,48	124 993 458,20
E	* Pertes de change	319 761,28	765,27	320 526,55	204 993,22
R	* Autres charges financières	35 236,11	-	35 236,11	26 998,64
	* Dotations financières	270 855 644,03	-	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	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de cessions d'immo.	450 000 000,00	-	450 000 000,00	5 525 000,00
	* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
	* Autres produits non courants	512 328,97	2 085 517,07	2 597 846,04	325 796,02
	* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
Total VIII		450 512 328,97	2 085 517,07	452 597 846,04	5 850 796,02
C	IX CHARGES NON COURANTES				
O	* Val.nettes d'amort.immo.cédées	59 790 000,00	0,00	59 790 000,00	5 853 227,00
U	* Subventions accordées	0,00	0,00	-	-
R	* Autres charges non courantes	8 849 563,98	530,91	8 850 094,89	1 280 626,01
A	*Dot.non.courantes amort.et prov.	0,00	0,00	-	-
N	Total IX	68 639 563,98	530,91	68 640 094,89	7 133 853,01
T	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						
E X P L O I T	*Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-	
	*Ventes de biens et services produits	948 207 061,89	-	948 207 061,89	807 283 328,56	
	Chiffre d'affaires	948 207 061,89	-	948 207 061,89	807 283 328,56	
	*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-1 474 982,67	-	-1 474 982,67	-69 846 895,82	
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-	
	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-	
	* Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	
	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	25 000,00	412 500,00	437 500,00	-	
	TOTAL I	946 757 079,22	412 500,00	947 169 579,22	737 436 432,74	
A II CHARGES D'EXPLOITATION						
T I O N	* 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	
IV PRODUITS FINANCIERS						
F I N A	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-	
		189 861 129,14	-	189 861 129,14	129 934 500,00	
	* Gains de change	404 778,64	-	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	-	351 039,58	12 299 848,47	
	TOTAL IV	281 466 070,46	4 722,54	281 470 793,00	233 848 018,89	
N V CHARGES FINANCIERES						
C I E R	* Charges d'intérêts	124 993 458,20	-	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	-	
	* Dotations financières	790 048,10	-	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)		-	-	219 113 395,66	136 312 329,19	
VII RESULTAT COURANT (reports)		-	-	219 113 395,66	136 312 329,19	

VIII PRODUITS NON COURANTS					
N O N	* Produits de cessions d'immobilisations	5 525 000,00	-	5 525 000,00	244 146 200,00
	* Subvention d'équilibre		-	-	-
	* Reprises sur subventions d'investissement		-	-	-
	* Autres produits non courants	319 986,04	5 809,98	325 796,02	445 430,72
	* Reprises non courantes : transferts de charges		-	-	-
C	TOTAL VIII	5 844 986,04	5 809,98	5 850 796,02	244 591 630,72
IX CHARGES NON COURANTES					
U R A N T	* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	-	-	-
	* Subventions accordées	5 853 227,00	-	5 853 227,00	239 323 610,53
	* Autres charges non courantes	-	-	-	-
	* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 262 247,86	18 378,15	1 280 626,01	290 426,04
		-	-	-	-
	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

I.2.3. Etats des Soldes de Gestion des trois derniers exercices (comptes sociaux)

ESG de l'exercice 2013

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	-	-
(+) Ventes de biens et services produits	-	-
(+) Variation de stock de produits	-	-
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	-	-
(-) Achats consommés de matières et fournitures	-	-
(-) Autres charges externes	450 000 000,00	-
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	450 000 000,00	-
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	-450 000 000,00	-
(+) Subvention d'exploitation	-	-
(-) Impôts et taxes	-	-
(-) Charges de personnel	-	-
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	-450 000 000,00	-
(+) Autres produits d'exploitation	-	-
(-) Autres charges d'exploitation	2 597 846,04	-
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	-	-
(-) Dotation d'exploitation	-	-
(=) RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-452 597 846,04	-
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-	-
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-452 597 846,04	-
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-	-
(-) Impôts sur les résultats	-	-
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-452 597 846,04	-
Bénéfice (+)	-	-
Pertes (-)	-	-
(+) Dotations d'exploitation	13 860 456,59	20 080 973,33
(+) Dotations financières	10 035 682,98	267 575 646,00
(+) Dotations non courantes	-	-
(-) Reprises d'exploitation	-	-
(-) Reprises financières	82 838 233,66	-
(-) Reprises non courantes	-	-
(-) Produits des cessions d'immobilisations	-	-
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	-58 942 094,09	287 656 619,33
(-) Distribution de bénéfices	242 000 000,00	169 400 000,00
AUTOFINANCEMENT	-300 942 094,09	118 256 619,33

(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.

NOTA : Le calcul de la C.A.F peut être effectué à partir de l'E.B.E.

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	-	-
(+)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	-	-
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	-	-
(+) 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	-	-
(-) * 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)	-	-
(+) * Autres produits d'exploitation	-	-
(-) * Autres charges d'exploitation	671 428,57	3 464 904,70
(+) * Reprises d'exploitation : transferts de charges	437 500,00	-
(-) * 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	-	-
(+) * Dotations d'exploitation (1)	19 249 837,86	16 957 589,10
(+) * Dotations financières (1)	-	10 514 185,31
(+) * Dotations non courantes (1)	-	-
(-) * Reprises d'exploitation (2)	-	-
(-) * Reprises financières (2)	-	11 595 360,85
(-) * Reprises non courantes (2) (3)	-	-
(-) * 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

I.2.4. Tableaux de Financement des trois derniers exercices

Tableau de financement de l'exercice 2013

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	5 832 737 090,19	5 862 208 041,52	29 470 951,33	-
2 Moins actif immobilisé	2 163 202 388,31	2 023 590 700,63	139 611 687,68	-
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	3 669 534 701,88	3 838 617 340,89	169 082 639,01	-
4 Actif circulant	5 116 947 853,84	5 184 194 162,61	-	67 246 308,77
5 Moins passif circulant	1 175 438 094,44	1 339 912 345,30	164 474 250,86	-
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	3 941 509 759,40	3 844 281 817,31	97 227 942,09	-
7 Trésorerie Nette (A-B)	-271 975 057,52	-5 664 476,42	-	266 310 581,10

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)			-	
AUTOFINANCEMENT (A)	-	-107 084 152,35	-	115 492 771,71
* Capacité d'autofinancement	-	134 915 847,65	-	284 892 771,71
- Distribution de bénéfices	-	-242 000 000,00	-	-169 400 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	-	46 524,22	-	450 089 635,05
* Cession d'immobi. incorporelles	-	0,00	-	-
* Cession d'immobi. corporelles	-	4 833,33	-	-
* Cession d'immobi. financières	-	10 000,00	-	450 000 000,00
* Récupérations sur créances Immob.	-	31 690,89	-	89 635,05
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	-	70 688 000,00	-	-
* Augmentations de capital, apports	-	70 688 000,00	-	-
* Subventions d'investissement	-	-	-	-
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)	-	59 999 700,00	-	1 050 324 699,00
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	-	23 650 071,87	-	1 615 907 105,76
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)	-	-	-	-
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	67 646 204,48	-	73 289 084,09	-
* Acqui. d'immob. incorporelles	1 208 385,62	-	873 556,60	-
* Acqui. d'immob. corporelles	6 220 716,91	-	8 768 897,53	-
* Acqui. d'immob. financières	60 171 101,95	-	63 624 699,00	-
* Augment. des créances immobilisées	46 000,00	-	21 930,96	-
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX (F) PROPRES (F)	-	-	0,00	-
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	112 021 226,40	-	221 919 741,70	-
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	13 065 280,00	-	1 100 000,00	-
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	192 732 710,88	-	296 308 825,79	-
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	97 227 942,09	-	1 440 288 961,04	-
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	-	266 310 581,10	-	120 690 681,07
TOTAL GENERAL	289 960 652,97	289 960 652,97	1 736 597 786,83	1 736 597 786,83

Tableau de financement de l'exercice 2012

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	5 862 208 041,52	4 815 756 931,84	-	1 046 451 109,68
2 <u>Moins</u> 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 <u>Moins</u> 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	-	-
* Récupérations sur créances Immob.	-	89 635,05	-	320 036,91
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	-	-	-	-
* Augmentations de capital, apports	-	-	-	-
* Subventions d'investissement	-	-	-	-
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)	-	-	-	-
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	-	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)	
	a	b	Emplois c	Ressources 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)	-	132 775 699,53	-	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	-	-
* Cession d'immobi. corporelles	-	1 525 000,00	-	135 000,00
* Cession d'immobi. financières	-	-	-	244 060 200,00
* Récupérations sur créances Immob.	-	320 036,91	-	655 586,44
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	-	-	-	-
* Augmentations de capital, apports	-	-	-	-
* Subventions d'investissement	-	-	-	-
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	-	686 179 430,43	-
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	349 247 726,74	-	-	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

I.2.5. Etat des dérogations (A2) – Trois derniers exercices

Exercice 2013

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: 136 244 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats: 127 169 KMAD Constataction variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 123 242 KMAD

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 Constatation variation de stock de produits : KMAD Diminution du stock à l'actif : KMAD Augmentation des créances clients: 813 760 KMAD

I.2.6. Etat des changements de méthodes (A3)

Exercice 2013

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
NEANT	NEANT	NEANT

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

I.2.7. Tableau des immobilisations (B2)

Exercice 2013

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	77 921 886,96	13 065 280,00	-	-	-	48011977,33	-	42 975 189,63
* Frais préliminaires	37 820 176,98	839 080,00	-	-	-	37 820 176,98	-	839 080,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	40 101 709,98	12 226 200,00	-	-	-	10 191 800,35	-	42 136 109,63
* Prime de remoursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5 845 905,91	1 208 385,61	-	396 669,88	-	-	396 669,88	7 054 291,52
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 199 941,12	1 010 385,61	-	396 669,88	-	-	-	3 606 996,61
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	3 645 964,79	198 000,00	-	-	-	-	396 669,88	3 447 294,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	66 312 981,11	6 220 716,91	-	-	28 948,34	-	-	72 504 749,68
* 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	283 772,08	27 575,00	-	-	28 948,34	-	-	282 398,74
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	37 466 632,09	2 203 342,90	-	-	-	-	-	39 669 974,99
* Autres immobilisations corporelles	20 123 425,75	3 849 469,15	-	-	-	-	-	23 972 894,90
* Immobilisations corporelles en cours	-	140 329,86	-	-	-	-	-	140 329,86

Exercice 2012

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	76 821 886,96	1 100 000,00	-	-	-	-	-	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	-	-	-	-	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	-	-	-	-	-	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 BRUT
		Acquisition	Production par l'entre prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
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	-	-	-	-	-	-	-	-

I.2.8. Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice 2013

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilis- sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	64 974 977,18	8 595 037,93	48 011 977,33	25 558 037,78
* Frais préliminaires	37 820 176,98	167 816,00	37820176,98	167 816,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	27 154 800,20	8 427 221,93	10191800,35	25 390 221,78
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 916 258,88	980 349,85	-	2 896 608,73
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	428 983,93	528 231,52	-	957 215,45
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 487 274,95	452 118,33	-	1 939 393,28
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16 564 481,99	4 285 068,81	28 948,34	20 820 602,46
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	2 032 800,77	405 691,81	-	2 438 492,58
* Installations techniques; matériel et outillage	47 425,91	31 617,27	-	79 043,18
* Matériel de transport	222 784,53	22 403,93	28 948,34	216 240,12
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	14 261 470,78	3 825 355,80	-	18 086 826,58
* immobilisations corporelles diverses	-	-	-	-

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	-	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	-	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	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2	3	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	-	-	-	-

I.2.9. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Exercice 2013

Date de cession	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cessions	Plus values	Moins values
02/01/2013	2 113	37 820 176,98	37 820 176,98	-	-	-	-
02/01/2013	2 121	908 059,55	908 059,55	-	-	-	-
02/01/2013	2 128	9 283 740,80	9 283 740,80	-	-	-	-
01/07/2013	2 510	200,00	-	200,00	-	-	200,00
08/11/2013	2 340	14 790,00	14 790,00	-	3 333,33	3333,33	-
26/11/2013	2 510	10 000,00	-	10 000,00	10 000,00	-	-
12/12/2013	2 340	14 158,34	14 158,34	-	1 500,00	1500	-
Total		48 051 125,67	48 040 925,67	10 200,00	14 833,33	4 833,33	200,00

Exercice 2012

Date de cession	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	-	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	-
TOTAL		59 790 000,00	-	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	-

Exercice 2011

Date de cession	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

I.2.10. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation 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
			%			Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1		2	3	4	5	6	7	8	9
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,95%	154 973 960,00	154 973 960,00	31/12/2013	109 336 414,54	14 309 104,99	-
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	-	31/12/2013	-8 524 368,55	-4 719 256,41	-
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600,00	31/12/2013	10 229 878,18	3 249 098,73	959 712,00
ALLIANCES BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	166 316,95	-47 539,27	-
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	93,02%	797 207 500,00	797 207 500,00	31/12/2013	1 175 470 320,50	68 532 321,68	191 329 800,00
ALLIANCES INTERNATIONAL	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748,00	31/12/2013	704 751,50	-211 458,45	-
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600,00	31/12/2013	15 309 663,42	1 201 253,25	-
ALLIANCES SENEGAL	PROMOTION IMMOBILIERE	171 402	100,00%	171 401,95	171 401,95	31/12/2013	171 401,95	-	-
ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000,00	31/12/2013	7 064,37	-13 771,07	-
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	113 800 055,00	30/06/2013	150 498 076,97	-6 754 605,28	-
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	-	31/12/2013	-10 164 384,39	-5 333 648,18	-
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	79,99%	15 900 000,00	15 900 000,00	31/12/2013	36 992 277,10	499 562,04	-
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	3 000 000	99,98%	2 999 500,00	2 999 500,00	31/12/2013	6 160 019,67	503 378,28	-
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000,00	31/12/2013	40 631 201,86	-3 509 500,98	-
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600,00	31/12/2013	40 863 619,67	15 911 926,14	-
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	-	31/12/2013	-1 156 329,13	-82 926,69	-
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	50 000 000	100,00%	49 999 600,00	49 999 600,00	31/12/2013	76 095 983,37	24 703 258,37	-
EMT ROUTE	CONSTRUCTION	20 000 000	99,99%	18 019 999,00	18 019 999,00	31/12/2013	36 102 932,36	12 555 616,49	-

GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	197 186,64	-25 002,28	-
GOLF OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	199 842,64	-25 002,28	-
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,79%	238 917 800,00	238 917 800,00	31/12/2013	277 412 420,75	11 572 754,76	-
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 239,86	31/12/2013	73 625 272,12	73 048 733,50	-
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2013	49 338 299,69	-51 936,88	-
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
KHEMISSAT NORD IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	-	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30	-
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	145 563 157,33	31/12/2013	98 576 303,74	-1 940 196,00	-
RAMICAL	PROMOTION IMMOBILIERE	612 300	50,97%	312 100,00	312 100,00	31/12/2013	-8 520 775,11	-1 149 116,57	-
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIRS	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557,28	31/12/2013	160 363 774,75	-5 299 374,67	-
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 478,61	31/12/2013	113 572 120,96	-1 400 715,13	-
SINDIPARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300,00	31/12/2013	98 651 929,30	-4 616 785,88	-
SOGEC	BET	1 000 000	100,00%	1 000 000,00	1 000 000,00	31/12/2013	1 778 497,71	223 530,03	-
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,93%	149 250 944,30	74 011 319,63	31/12/2013	26 782 539,73	-10 397 638,68	-
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT TAGHAZOUT	AMENAGEMENT-DEVELOPPEMENT- COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	400 000 000	20,00%	79 999 600,00	79 999 600,00	31/12/2013	240 874 131,58	-17 313 791,36	-
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900,00	31/12/2013	28 019 087,63	28 252 416,99	-
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	99,50%	99 500,00	99 500,00	31/12/2013	100 000,00	-	-
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	99,99%	9 424 164	9 424 163,61	31/12/2013	30 133 252,43	-3 052 680,49	-
TOTAL				2 280 429 492,61	2 082 955 380,27				192 289 512,00

Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation 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
			%			Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
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	-	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	-	-
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	-
Les 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	-	-
EMT ROUTES	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	-	-
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	-	-
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	-	-
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 social	Participation 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
			%			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	31/12/2011	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	-
LES 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 ROUTES	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	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	20,00%	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

I.2.11. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions de l'exercice 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	270 353 733,31	-	10 035 682,98	-	-	82 838 233,66	-	197 551 182,63
2. Provisions rég- lementées	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTISSEMENT								
3. Provisions dura- bles pour risques et charges	1 783 600,00	-	-	-	-	-	-	1 783 600,00
SOUS TOTAL (A)	272 137 333,31	-	10 035 682,98	-	-	82 838 233,66	-	199 334 782,63
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	11 201 789,46	-	525 177,82	-	-	2 945 853,01	-	8 781 114,27
5. Autres Provisions pour risques et charge	55 544,01	-	11 017,84	-	-	55 544,01	-	11 017,84
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	11 257 333,47	-	536 195,66	-	-	300 139,02	-	8 792 132,11
TOTAL (A+B)	283 394 666,78	-	10 571 878,64	-	-	85 839 630,68	-	208 126 914,74

Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début exercice	D'exploitation	DOTATIONS		d'exploitation	REPRISES		Montant fin exercice
			financières	Non courantes		financières	Non courantes	
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	-	267 575 646,00	-	-	-	-	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	-	-	999 902,19	-	11 257 333,47
TOTAL (A+B)	12 388 526,57	1 150 398,37	270 855 644,03	-	-	999 902,19	-	283 394 666,78

Tableau des provisions de l'exercice 2011

NATURE	Montant début exercice	d'exploitation	Dotations		Reprises		Montant fin exercice	
			financières	non courantes	d'exploitation	financières		non courantes
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 TOTAL (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

I.2.12. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances de l'exercice 2012**Tableau des créances de l'exercice 2013**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		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 L'ACTIF IMMOBILISE	-	-32 500,00	32 500,00	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	-	-32 500,00	32 500,00	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	-	-	-	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	3 808 038 446,87	3 213 846 219,62	1 791 874 153,31	-	264 951,17	-	3 176 675 303,96	-
* Fournisseurs débiteurs	-	66 546 250,39	23 913 801,07	-	264 951,17	-	179,86	-
* Clients et comptes rattachés	1 235 704 287,34	290 904 400,80	944 799 886,54	-	-	-	610 366 116,25	-
* Personnel	-	-	-	-	-	-	-	-
* Etat	-	298 712 898,15	131 983 026,30	-	-	0,00	-	-
* Comptes d'associés	-	649 600 783,54	26 925 166,61	-	-	-	-	-
* Autres débiteurs	2 572 334 159,53	1 908 081 886,75	664 252 272,78	-	-	-	2 566 309 007,85	-
* Comptes de régul. Actif	-	-	-	-	-	-	-	-

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	-	-	-	-
* 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 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	6 918 491,45	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	4 622 894 217,19	2 562 861 998,68	2 060 032 218,51	-	610 807,17	377 557 940,08	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	377 557 940,08	-	377 557 940,08	-	-	377 557 940,08	-	-
* 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	-	-	-	-	-

I.2.13. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2013

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		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	-	-133 255 682,20	133 255 682,20	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	-	-133 255 682,20	133 255 682,20	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	-	567 593 967,08	471 552 761,68	-	1 813 248,92	-	153 912 125,28	-
* Fournisseurs	-	221 519 696,31	233 866 355,16	-	1 813 248,92	-	140 801 984,65	-
* Clients créditeurs	-	263 151 393,00	153 593 036,74	-	-	-	-	-
* Personnel	-	2 823,00	2 589 858,93	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	-	-	1 702 610,80	-	-	-	-	-
* Etat	-	70 031 124,00	78 991 138,85	-	-	-	-	-
* Comptes d'associés	-	396 738,78	-	-	-	-	-	-
* Autres créanciers	-	12 492 191,99	809 761,20	-	-	-	13 110 140,63	-
* Comptes de régular. Passif	-	-	-	-	-	-	-	-

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	-	-	-	-	-
* 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	-	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 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
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	2 321 843 162,83	1 247 454 054,93	1 074 389 107,89	-	8 790 550,67	88 584 725,72	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	1 303 404,01	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	3 356 503,33	869 437,92	2 487 065,41	-	-	3 356 503,33	-	-
* Etat	85 228 222,39	-	85 228 222,39	-	-	85 228 222,39	-	-
* 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	-	-	-	-	-

I.2.14. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

Exercice 2013

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	-	-	-	-	-

(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)

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

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		Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	
* Sûretés reçues	-	-	-	-	-

I.2.15. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Exercice 2013

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK (découvert exploitation)	15 000 000,00	30 000 000,00
SGMB (découvert exploitation)	5 000 000,00	5 000 000,00
BMCE (découvert exploitation)	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)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1ier rang immeuble N (SG)	-	-
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)	1 237 000,00	1 222 000,00
Crédit d'enlèvement	1 000 000,00	1 000 000,00
Caution provisoire sur marché (BMCE)	-	1 150 000,00
Caution provisoire sur marché (BCP)	14 560 000,00	-
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	165 000 000,00	165 000 000,00
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)	-	-
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)	400 000 000,00	400 000 000,00
Nantissement d'actions SPL (BP)	-	-
Signature billet à ordre (BP)	-	-
Hypothèque de 1er rang sur le terrain Hay Bab Sebta (BP)	-	-
Cautions bancaire (crédit agricole)	-	1 000 000,00
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 à concurrence de 85.000.000,00 de dirhams majoré des intérêts et commissions	-	-
Caution solidaire de ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50.000.000,00 de dhs que Sindibad Beach Resort doit à la société générale majorée des intérêts, commissions, frais et accessoires	-	-
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt (180 MDH) SG accordé à la société Tanger Resort	-	-
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt (78 MDH) CIH accordé à la société ALDRANA	-	-
Cautions solidaires au profit de divers clients de la société Aghouatim Al Baraka pour un total de 4 141 800 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit de divers clients de la société Golf Resort Palace pour un total de 24 435 387,90 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit l'emprunt (25 MDH) SG accordé à la société EMT	-	-
Diverses cautions au profit de tiers pour le compte de la société EMT pour un total de 21 000 000 MAD	-	-
Contre garantie ADI au profit d'EMT sur le marché Port Safi pour 30 000 000 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit d'un client de la société Cogedim pour 51 514 800 MAD	-	-
Caution solidaire au profit de la Banque Centrale Populaire pour le compte de la société EMT Bâtiment pour 112 616 000 MAD.	-	-
Total	718 987 000,00	721 562 000,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
Cautions reçues dans le cadre des marchés gérés	43 743 304,23	
* Autres engagements donnés	-	-
Total	43743304,23	-

- (1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)
- (2) préciser si la sûreté est données 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)

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)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SG)		
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)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BP)		
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	-
Cautions provisoires 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)		-
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)	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 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 ALLIANCES DARNA	-	-
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)	728 802 682,00	742 895 517,47
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

I.2.16. Etat de répartition du capital social (C1)

Exercice 2013

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	MONTANT DU CAPITAL		
					Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 120 043	100	712 004 300	712 004 300	712 004 300
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100	13 673 000	13 673 000	13 673 000
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100	1 000	1 000	1 000
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	10	10	100	1 000	1 000	1 000
JAMAL HAMDIOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100	1 000	1 000	1 000
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100	1 000	1 000	1 000
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100	242 000	242 000	242 000
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	292 837	100	29 283 700	29 283 700	29 283 700
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	293 066	100	29 306 600	29 306 600	29 306 600
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	30 470	100	3 047 000	3 047 000	3 047 000
WAFIA ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	211 638	100	21 163 800	21 163 800	21 163 800
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 909	100	9 090 900	9 090 900	9 090 900
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	191 455	100	19 145 500	19 145 500	19 145 500
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
RCAR	Riad Business Center Avenue Annakhil RABAT MAROC	0	614 680	100	61 468 000	61 468 000	61 468 000
DIVERS ACTIONNAIRES-FLOTTANT EN BOURSE		3 279 100	2 756 148	100	275 614 800	275 614 800	275 614 800
		12 100 000	12 241 376		1 224 137 600,00	1 224 137 600,00	1 224 137 600,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.

Dans les autres cas il ya lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissance.

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	MONTANT DU CAPITAL		
					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 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	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 DE TITRES Exercice Précedent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
					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
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 HAMDIOUI	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
WAFI 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

I.2.17. Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2013

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision du 26.06.2013	-	Réserve légale	19 372 307,62
Report à nouveau	119 401 322,77	Autres réserves	174 300,00
Résultats nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	387 446 152,38	Dividendes	242 000 000,00
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	245 300 867,53
Total A	506 847 475,15	Total B	506 847 475,15

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 A	193 126 580	Total B	193 126 580

I.2.18. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Exercice 2013**I. DATATION**

* Date de clôture	31-déc-13
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	28-mars-14
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(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 1ère
COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

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 2011Date 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

I.2.19. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2011	2012	2013
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 902 845	1 950 804	2 019 946
Ecart d'acquisition	688 551	679 554	629 237
Immobilisations incorporelles	12 479	13 433	17 015
Immobilisations corporelles	946 060	994 302	1 046 668
Immobilisations financières	179 269	180 288	244 369
Titres mis en équivalence	5 727	4 547	4 430
Impôts différés actif	70 758	78 681	78 327
Actif Circulant	14 302 581	18 432 210	20 106 902
Stocks	6 723 678	9 707 260	11 378 486
Fournisseurs avances et acomptes	699 159	395 453	307 679
Clients	4 452 375	5 104 911	5 070 773
Personnel	1 570	1 430	1 167
Etat débiteur	1 810 907	2 144 191	2 400 707
Comptes d'associés	80 067	136 362	139 827
Autres débiteurs	326 572	366 383	629 893
Comptes de régularisation - actif	117 466	115 866	101 017
Titres et valeurs de placement	90 786	460 152	77 354
Trésorerie – Actif	414 951	509 396	302 864
Total Actif	16 620 377	20 892 210	22 429 712

PASSIF			
Capitaux permanents	8 987 995	12 492 140	12 621 182
Capitaux propres part du groupe	3 436 672	4 064 369	4 385 760
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 224 138</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>700 050</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>751 104</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 881 275</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>26</i>	<i>-3</i>	<i>-25</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>832 041</i>	<i>874 949</i>	<i>580 322</i>
Intérêts minoritaires	518 755	896 360	851 649
Obligations remboursables en actions	-	1 000 000	1 000 000
Dettes financières	4 687 017	6 066 216	5 948 738
Impôts différés passifs	299 089	430 027	402 169
Provisions durables pour risques et charges	46 462	35 169	32 865
Passif Circulant	5 838 754	6 337 184	7 622 019
Fournisseurs	2 094 473	2 492 642	3 515 120
Clients avances et acomptes	2 215 924	1 789 164	1 543 499
Personnel et organismes sociaux	35 790	39 721	48 073
Etat créancier	891 334	1 000 128	1 193 508
Compte de régularisation passif	193 236	288 920	411 305
Comptes courants d'associés	225 262	545 047	637 564
Autres dettes	84 683	122 396	217 622
Autres provisions pour risques et charges	98 051	59 164	55 327
Trésorerie - Passif	1 793 627	2 062 886	2 186 511
Total Passif	16 620 377	20 892 210	22 429 712

I.2.20. Compte de résultat consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2011	2012	2013
Produits d'exploitation	5 558 462	6 217 199	5 879 284
Chiffre d'affaires	4 341 075	4 003 387	4 266 764
Variations de stock	1 003 933	2 100 880	1 525 030
Production immobilisée	21 022	13 144	25 068
Autres produits d'exploitation	32 639	-	8 679
Reprises d'exploitation	159 793	99 787	53 743
Charges d'exploitation	4 204 310	4 882 999	4 514 892
Achats consommées de matières	3 367 846	3 996 477	3 415 864
Autres charges externes	260 851	321 496	363 517
Impôts et taxes	61 059	30 670	62 036
Autres charges d'exploitation	1 626	7 247	22 486
Charges de personnel	343 085	432 573	558 987
Dotation d'exploitation	169 844	94 535	92 002
Résultat d'exploitation	1 354 152	1 334 200	1 364 392
Produits financiers	13 047	43 176	171 008
Charges financières	298 965	465 899	610 723
Résultat financier	-285 919	-422 723	-439 715
Produits non courants	181 298	462 261	39 963
Charges non courantes	111 054	131 194	35 109
Résultat non courant	70 245	331 067	4 854
Résultat avant impôt	1 138 478	1 242 544	924 677
Impôt sur les sociétés	166 615	108 979	164 920
Impôts différés	-23 794	4 956	-9 337
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	13 808	10 457	1 638
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	39 603	49 962	51 628
Résultat après impôt	969 863	1 089 104	723 958
Résultat des sociétés mises en équivalence	3 129	1 630	1 299
Résultat consolidé	972 992	1 090 735	725 257
Part groupe	832 041	874 949	580 322
Part des minoritaires	140 951	215 785	144 935

I.2.21. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

(En KMAD)	2011	2012	2013
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	972 992	1 090 735	725 257
Dotations aux amortissements et provisions	-19 002	102 495	131 924
QP des sociétés mises en équivalence	-3 129	-1 630	-1 299
Résultats de cession	-79 142	-393 261	-8 469
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	871 719	798 338	847 413
Elimination du Coût de l'endettement financier net	286 129	436 949	592 976
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 157 848	1 235 287	1 440 389
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	-2 328 033	-3 283 473	-510 461
Variation des impôts Différés	-5 832	4 956	-9 337
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 176 017	-2 043 230	920 591
Incidence de variation de périmètre	-164 424	-160 249	-95 003
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-605 078	-111 410	-5 410
Acquisition de titres non consolidés	-95 101	-900	-136 924
Cessions d'immobilisations	156 683	453 101	-57 509
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-2 500	-1 404	12 214
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-710 420	179 138	-6 761
Augmentation de capital	-	55 740	-289 393
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-97 031	-274 765	74 847
Emission des obligations remboursables en actions	-	1 000 000	-392 210
Emission de nouveaux emprunts	3 840 059	1 857 671	889 954
Remboursements d'emprunts	-1 982 003	-512 420	-940 970
Intérêts financiers nets versés	-286 129	-436 949	-592 976
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 474 896	1 689 277	-961 355
Variation de trésorerie nette	-411 541	-174 814	-330 157
Trésorerie nette ouverture	-967 136	-1 378 677	-1 553 490
Trésorerie nette clôture	-1 378 677	-1 153 490	-1 883 647

I.3. Etat des informations comptables consolidés 2013

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 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 2013 :

Filiale	Nature d'opération	% de d'intérêt	% Contrôle	Nature de Contrôle
Promotion Immobilière				
AAB Roseraie	Acquisition	100,00%	99,95%	Contrôle exclusif
Lagune Invest Immo	Acquisition	70,00%	65,12%	Contrôle exclusif

Le tableau suivant présente les évolutions des pourcentages de contrôle et d'intérêts survenues en 2013 pour les entités existantes au 31 décembre 2012.

Filiale	Variation % d'intérêts	Variation % de Contrôle
Riad Soltan	10,00%	9,30%
Bidayat Al Khair	Pas de variation	-0,01%

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 2013 et 2012.

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. Ces titres ont été totalement cédés courant 2013.

d. Écarts 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 International 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 2014

a. Bilan – Actif au 30 juin 2014

En KMAD			
ACTIF	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Actif Immobilisé	2 019 946	2 016 968	-0,1%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-0,4pts</i>
Ecart d'acquisition	629 237	603 442	-4,1%
Immobilisations incorporelles	17 015	18 259	7,3%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 068 756	2,1%
Immobilisations financières	244 369	241 968	-1,0%
Titres mis en équivalence	4 330	3 891	-10,1%
Impôts différés actif	78 327	80 653	3,0%
Actif Circulant	20 106 902	21 250 638	5,7%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>89,6%</i>	<i>90,3%</i>	<i>0,6pts</i>
Stocks	11 378 486	12 189 942	7,1%
Créances de l'actif circulant	8 651 062	8 998 185	4,0%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>307 679</i>	<i>336 684</i>	<i>9,4%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 070 773</i>	<i>5 455 296</i>	<i>7,6%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 167</i>	<i>4 703</i>	<i>>100,0%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 400 707</i>	<i>2 265 915</i>	<i>-5,6%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>139 827</i>	<i>142 925</i>	<i>2,2%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>629 893</i>	<i>646 974</i>	<i>2,7%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>101 017</i>	<i>145 687</i>	<i>44,2%</i>
Titres et valeurs de placement	77 354	62 511	-19,2%
Trésorerie – Actif	302 864	274 084	-9,5%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-0,2pts</i>
Total Actif	22 429 712	23 541 691	5,0%

b. Bilan – Passif au 30 juin 2014

PASSIF	31/12/2013	30/06/2014	Variation
Capitaux permanents	12 621 182	12 633 968	0,1%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>56,3%</i>	<i>53,7%</i>	<i>-2,6pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 385 760	4 625 393	5,5%
dont Capital	1 224 138	1 261 493	3,1%
dont primes d'émission	700 050	870 390	24,3%
dont Réserves consolidées	1 881 275	2 286 221	21,5%
dont Ecart de conversion	-25	9	Ns
dont Résultat net part du groupe	580 322	207 280	-64,3%
Intérêts minoritaires	851 649	732 923	-13,9%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Dettes financières	5 948 738	5 846 260	-1,7%
Impôts différés passif	402 169	397 346	-1,2%
Provisions durables pour risques et charges	32 865	32 046	-2,5%
Passif Circulant	7 622 019	8 446 229	10,8%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>34,0%</i>	<i>35,9%</i>	<i>1,9pts</i>
Fournisseurs	3 515 120	3 902 500	11,0%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 714 221	11,1%
Personnel et organismes sociaux	48 073	91 484	90,3%
Etat créiteur	1 193 508	1 244 348	4,3%
Compte de régularisation passif	411 305	447 446	8,8%
Comptes courants d'associés	637 564	734 246	15,2%
Autres dettes	217 622	257 215	18,2%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	54 768	-1,0%
Trésorerie - Passif	2 186 511	2 461 493	12,6%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,7%</i>	<i>10,5%</i>	<i>0,7pts</i>
Total Passif	22 429 712	23 541 691	5,0%

c. CPC consolidé au 30 juin 2014

En KMAD	30/06/2013	30/06/2014	Variation
Chiffre d'affaires	1 803 035	1 997 367	10,8%
Variation de stocks de produits	856 243	778 725	-9,1%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	14 700	8 333	-43,3%
Production	2 673 978	2 784 425	4,1%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 543 277	1 511 481	-2,1%
- Autres charges externes	163 119	190 849	17,0%
Consommation de l'exercice	1 706 396	1 702 330	-0,2%
Valeur ajoutée	967 582	1 082 095	11,8%
- Impôts et taxes	25 973	30 312	16,7%
- Charges de personnel	278 602	356 386	27,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	663 007	695 396	4,9%
+ Autres produits d'exploitation	9 521	0	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	15 394	17 708	15,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	7 830	19 506	>100,0%
- Dotation d'exploitation	75 705	45 904	-39,4%
Résultat d'exploitation	589 260	651 290	10,5%
<i>REX/CA</i>	<i>32,7%</i>	<i>32,6%</i>	<i>-0,1pts</i>
+ Produits financiers	73 138	89 032	21,7%
- Charges financières	272 006	297 889	9,5%
Résultat financier	-198 868	-208 857	-5,0%
Résultat courant avant impôts	390 392	442 433	13,3%
+ Produits non courants	1 796	16 406	>100,0%
- Charges non courantes	12 149	28 206	>100,0%
Résultat non courant	-10 353	-11 800	-14,0%
Résultat avant impôt	380 039	430 633	13,3%
- Impôt sur les bénéfices	63 003	120 455	91,2%
- Impôts différés	-18 767	-1 536	91,8%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	24 966	25 795	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	819	819	0,0%
Résultats après impôts	311 655	286 739	-8,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 205	493	-59,1%
Résultat consolidé	312 861	287 231	-8,2%
<i>RN/CA</i>	<i>17,4%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-3,0pts</i>
RNPG	245 623	207 280	-15,6%

I.4.2. Comptes sociaux au 30 juin 2014

a. Bilan – Actif au 30 juin 2014

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	54 916 983,93	30 416 294,20	20 959 498,81	12 946 909,78
* Frais préliminaires	1 270 622,37	294 878,24	975 744,13	671 264,00
* Charges à répartir	53 646 361,56	30 121 415,96	23 524 945,60	16 745 887,85
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	8 156 152,93	3 450 832,22	4 705 320,71	4 157 682,79
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets,marques,droits et val.simil	3 636 416,61	1 229 111,20	2 407 305,41	2 649 781,16
* Logiciels	51 000,00	-	51 000,00	51 000,00
* Immobilisations incorporels en cours	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	4 468 736,32	2 221 721,02	2 247 015,30	1 456 901,63
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	74 056 469,64	23 014 454,79	51 042 014,85	51 684 147,22
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 641 338,49	4 567 094,93	4 769 940,84
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	94 851,81	221 320,89	237 129,53
* Matériel de transport	272 504,11	222 912,92	49 591,19	66 158,63
* Mobilier,mat.bureau et aménag	39 987 278,46	20 055 351,57	19 931 926,89	21 583 148,39
* Autres immobilis.corporelles	25 217 206,02	-	25 217 206,02	23 972 894,90
* Immo.corporelles en cours	140 329,86	-	140 329,86	140 329,86
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 288 484 913,92	197 551 182,63	2 090 933 731,29	2 089 943 406,45
* Prêts immobilisés	158 774,43	77 070,29	81 704,14	90 896,80
* Autres créances financières	6 697 046,88	-	6 697 046,88	6 697 129,38
* Titres de participation	2 281 429 092,61	197 474 112,34	2 083 954 980,27	2 082 955 380,27
* 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)	120 900 234,08	1 422 878,97	119 477 355,11	106 819 144,94
* Terrains	2 207 170,39	-	2 207 170,39	2 207 170,39
* Matières et fournit consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	118 693 063,69	1 422 878,97	117 270 184,72	104 611 974,55
* Produits interméd.et prod.résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-

b. Bilan – Passif au 30 juin 2014

CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	5 255 808 441,46	6 833 057,48	5 248 975 383,98	5 008 773 304,88
* Fournis.débit,avances et acomptes	92 696 304,50	-	92 696 304,50	90 460 051,46
* Clients et comptes rattachés	1 318 577 145,45	6 039 598,04	1 312 537 547,41	1 235 704 287,35
* Créances liés,à des contrats de construction	-	-	-	-
* Prêts accordés aux membres de la direction	-	-	-	-
* Personnel	3 395 156,44	-	3 395 156,44	307 132,44
* Etat	269 918 607,07	-	269 918 607,07	430 695 924,45
* Comptes d'associés	967 625 725,15	-	967 625 725,15	676 525 950,15
* Autres Débiteurs	2 520 661 588,67	793 459,44	2 519 868 129,23	2 572 334 159,53
* Comptes de régularisation-Actif	82 933 914,18	-	82 933 914,18	2 745 799,50
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 869 564,00	451 089,50	1 418 474,50	1 344 386,18
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	7 932,07	-	7 932,07	11 017,84
TOTAL II (F+G+H+I)	5 378 586 171,66	8 707 025,95	5 369 879 145,66	5 116 947 853,84
TRESORERIE-ACTIF	5 380 463 667,73	915 811,45	5 371 305 552,23	5 118 303 257,86
* Chèques et valeurs à encaisser	25 300 000,00	-	25 300 000,00	25 300 000,00
* Banques, TG et CCP	1 096 835,60	-	1 096 835,60	28 196 898,67
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	12 538,65	-	12 538,65	17 180,95
* Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-
TOTAL III	26 409 374,25	-	26 409 374,25	53 514 079,62
TOTAL GENERAL I+II+III	7 830 610 066,28	263 139 789,79	7 567 470 276,49	7 333 664 321,77

c. Bilan – Passif au 30 juin 2014

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 261 492 800,00	1 224 137 600,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	870 390 112,00	700 050 400,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	60 554 169,31	50 861 040,56
* Autres réserves	6 281 358,39	6 281 358,39
* Report à nouveau (2)	282 573 801,85	245 300 867,53
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	241 700 991,50	193 862 575,07
Total des capitaux propres (A)	2 722 993 233,05	2 420 493 841,55
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	3 377 379 669,59	3 410 459 648,64
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	377 379 669,59	410 459 648,64
<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)	6 102 156 502,64	5 832 737 090,19
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	1 259 365 770,48	1 339 794 996,92
* Fournisseurs et comptes rattachés	449 671 740,05	455 386 051,47
* Clients créditeurs, avances et acomptes	355 716 621,94	416 744 429,74
* Personnel	1 888 839,03	2 592 681,93
* Organisme sociaux	1 590 104,09	1 702 610,80
* Etat : Impôts sur les sociétés	-	-
* Etat : Autres Impôts et taxes	152 582 036,97	149 022 262,85
* Comptes d'associés	147 293 250,78	396 738,78
* Autres créanciers	14 652 543,19	13 101 953,19
* Comptes de régularisation-passif	109 636 277,94	13 301 953,19
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	7 928,06	11 017,84
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	5 197,91	832,65
Total II (F+G+H)	1 259 378 896,45	1 339 806 847,41
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	232 269 235,89	325 489 137,14
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	150 000 000,00	250 000 000,00
* Banques (soldes créditeurs)	82 269 235,89	75 489 137,14
Total III	232 269 235,89	325 489 137,14
TOTAL GENERAL I+II+III	7 567 470 276,49	7 333 664 321,77

I.4.3. Comptes sociaux au 30 juin 2013

d. Bilan – Actif au 30 juin 2013

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
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	—	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 accreditifs	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

e. 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	-	-
* Actions d'autocontrôle	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* 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)	-	-
* 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 (B)</u>	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	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 (D)</u>	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)	5 757 004 411,95	5 862 208 041,52
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	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
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	50 200,54	55 544,01
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (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	-	-
* 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

f. CPC – Comptes sociaux au 30 juin 2014

	OPERATIONS Propres à l'exercice	OPERATIONS 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	58 431 806,71	-	58 431 806,71	107 567 598,19
chiffre d'affaires	58 431 806,71	-	58 431 806,71	107 567 598,19
* Variation de stocks de produits (1)	12 658 210,17	-	12 658 210,17	11 971 355,21
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	-	-	-	-
* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
* Autres produits d'expl.	-	-	-	9 521 426,71
* Repr. exp. : traf. charges	-	-	-	-
Total I	71 090 016,88	-	71 090 016,88	129 060 380,11
<u>CHARGES D'EXPLOITATION</u>				
* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	13 850 539,19	-	13 850 539,19	55 868 296,93
* Autres charges externes	41 937 616,97	233 804,76	42 171 421,73	30 855 662,93
* Impôts et taxes	1 039 588,58	-	1 039 588,58	708 428,75
* Charges de personnel	20 720 104,26	-	20 720 104,26	28 605 708,82
* Autres charges d'exploitation	1 350 000,00	-	1 350 000,00	1 350 000,00
* Dotations d'exploitation	7 611 527,48	-	7 611 527,48	6 823 127,12
Total II	86 509 376,48	233 804,76	86 743 181,24	124 211 224,55
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)	-15 419 359,60	-233 804,76	-15 653 164,36	4 849 155,56
<u>PRODUITS FINANCIERS</u>				
* Prod.titres de part et titres immo	291 099 775,00	-	291 099 775,00	192 289 512,00
* Gains de change	4 641,92	-	4 641,92	2 880,96
* Intérêts et autres prod.financiers	76 071 258,02	-	76 071 258,02	74 684 348,13
* Reprise financ;transf.charges	536 195,66	-	536 195,66	3 001 397,02
Total IV	367 711 870,60	-	367 711 870,60	269 978 138,11
*Charges d'intérêts	102 881 898,57	-	102 881 898,57	102 664 242,02
* Pertes de change	27 519,88	-	27 519,88	82 043,93
* Autres charges financières	-	-	-	2 990 461,31
* Dotations financières	459 021,56	-	459 021,56	796 608,59
Total V	103 368 440,01	-	103 368 440,01	106 533 355,85
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	264 343 430,59	-	264 343 430,59	163 444 782,26
RESULTAT COURANT (III+VI)	248 924 070,99	-233 804,76	248 690 266,23	168 293 937,82

g. CPC – Comptes sociaux au 30 juin 2013

	OPERATIONS Propres à l'exercice	OPERATIONS 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
*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

Partie XIII. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE
EMISSION D'OBLIGATIONS ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Destinataire :

[]

Date :

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale :

Nom du teneur de compte :

N° de compte :

Dépositaire :

Téléphone :

Fax :

Code d'identité¹ :

Qualité souscripteur² :

Nom et Prénom signataire :

Siège social :

Fonction :

Adresse (si différente du siège social) :

Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	Alliances Développement Immobilier
Valeur nominale	100 000 dirhams
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations
Jouissance	05 mars 2015
Echéance	05 mars 2020
Maturité	5 ans
Méthode d'allocation	Au prorata
Taux d'intérêt nominal	Taux fixe Le taux d'intérêt nominal est déterminé en référence au taux 5 ans calculé à partir de la courbe secondaire des bons du Trésor telle que publiée par Bank Al-Maghrib en date du 10 février 2015, soit 2,92%. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 275 points de base, soit 5,67%.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour de bourse suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération..

Amortissement / Remboursement normal	Cet emprunt obligataire fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Non Cotée

Nombre de titres demandés

Montant global (en dirhams)

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER qui nous seront attribuées.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, sur le site internet du CDVM, www.cdvm.gov.ma et auprès d'Attijariwafa bank.»

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur

- A** Etablissements de crédit
- B** OPCVM
- C** Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance
- D** Fonds d'investissement, fonds de pension
- E** Autres (compagnies financières et la CDG)