# RESIDENCES DAR SAADA S.A.

# DOSSIER D'INFORMATION

## PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE
## Mise à jour annuelle relative à l'exercice 2013

## PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : 500 000 000 DH
## VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

**Co-conseiller et coordinateur global**

UPLINE CORPORATE FINANCE
GROUPE BANQUE POPULAIRE

**Co-conseiller et coordinateur global**

CFG Group
CFG Finance

**Co-chef de file du syndicat de placement**

BANQUE POPULAIRE

**Co-chef de file du syndicat de placement**

CFG Group

**Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières**

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé sous la référence n° VI/EM/030/2014 le 29 Septembre 2014.

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.

# SOMMAIRE

**ABREVIATIONS ..... 4**

**DEFINITIONS ..... 6**

**AVERTISSEMENT ..... 7**

**PREAMBULE ..... 8**

**PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES ..... 9**

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ..... 10

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES ..... 11

III. LES CONSEILLERS FINANCIERS ..... 19

IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES ..... 21

**PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION ..... 22**

I. CADRE DE L'OPERATION ..... 23

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION ..... 23

III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE ..... 24

IV. ORGANISMES CHARGES DU PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS ..... 24

V. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION ..... 25

VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS ..... 27

**PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR ..... 30**

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL ..... 31

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE RESIDENCES DAR SAADA ..... 33

III. MARCHE DES TITRES ..... 38

IV. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES ..... 39

V. ORGANES D'ADMINISTRATION ..... 41

VI. ORGANES DE DIRECTION ..... 44

VII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ..... 45

**PARTIE IV : ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA ..... 47**

I. HISTORIQUE DE RESIDENCES DAR SAADA ..... 48

II. APPARTENANCE DE RESIDENCES DAR SAADA A B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING) ..... 49

III. FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA ..... 52

IV. FLUX FINANCIERS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA SA ET LES AUTRES SOCIETES DU GROUPE (Y COMPRIS LES FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA SA) ..... 52

V. SECTEUR D'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA ..... 54

VI. ORGANISATION ..... 82

**PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR ..... 95**

I. PREAMBULE ..... 96

II. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX ..... 97

III. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES ..... 119

IV. PRESENTATION DES PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS DES FILIALES**ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.**

**PARTIE VI : PERSPECTIVES ..... 128**

**PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES ..... 131**

I. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU REGIME FISCAL ..... 132

II. RISQUE LIE A LA CONCURRENCE ..... 132

III. RISQUE LIE AU RENCHERISSEMENT DU COUT DU FONCIER ..... 132

IV. RISQUE LIE AU CHOIX DES OPERATEURS DU BTP ..... 132

V. RISQUE LIE AUX TAUX D'INTERETS ..... 132

**PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ..... 133**

**PARTIE IX : ANNEXES ..... 135**

# ABREVIATIONS

| | |
|---|---|
| **AED** | United Arab Emirates Dirham (Dirham des Emirats Arabes Unis) |
| **AGE** | Assemblée Générale Extraordinaire |
| **AGO** | Assemblée Générale Ordinaire |
| **ALEM** | Agence de logements et d'équipements militaires |
| **BDT** | Bons du Trésor |
| **BFR** | Besoin en Fonds de Roulement |
| **BCP** | Banque Centrale Populaire |
| **BTP** | Bâtiments et Travaux Publics |
| **CA** | Chiffre d'affaires |
| **CDVM** | Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières |
| **DH** | Dirham |
| **EBE** | Excédent Brut d'Exploitation |
| **ha** | Hectares |
| **HT** | Hors Taxes |
| **HCP** | Haut Commissariat au Plan |
| **IDE** | Investissements Directs Etrangers |
| **IDEI** | Investissements Directs Etrangers dans le secteur de l'Immobilier |
| **IGR** | Impôt Général sur le Revenu |
| **IR** | Impôt sur le Revenu |
| **IS** | Impôt sur les Sociétés |
| **KDH** | Milliers de Dirhams |
| **KWD** | Kuwaiti Dinar (Dinar Koweitien) |
| **MDH** | Millions de Dirhams |
| **MMDH** | Milliards de Dirhams |
| **MO** | Maîtrise d'Ouvrage |
| **Na** | Non Applicable |
| **NS** | Non Significatif |
| **OST** | Organisme Sous Tutelle |
| **pb** | Point de base |
| **PDG** | Président Directeur Général |
| **PIB** | Produit Intérieur Brut |
| **pts** | Points |
| **REX** | Résultat d'Exploitation |
| **RN** | Résultat Net |
| **SA** | Société Anonyme |
| **SARL** | Société à Responsabilité Limitée |
| **SGBD** | Système de Gestion de Base de Données |

| | |
|---|---|
| **SICAV** | Société d'Investissement à Capital Variable |
| **TCAM** | Taux de Croissance Annuel Moyen |
| **TCN** | Titre de créance négociable |
| **TTC** | Toutes Taxes Comprises |
| **TVA** | Taxe sur la Valeur Ajoutée |
| **VA** | Valeur Ajoutée |
| **Var.** | Variation |
| **VIT** | Valeur Immobilière Totale |
| **+** | Plus |
| **-** | Moins |

# DEFINITIONS

| | |
|---|---|
| **Bidonville** | Quartier d'habitat précaire regroupant des baraques construites en matériaux hétéroclites et situé, notamment, à la périphérie des villes, le long des voies ferrées ou des axes routiers. |
| **Emetteur** | Dans le présent dossier d'information, la dénomination « Emetteur » représente Résidences Dar Saada. |
| **FOGALEF** | Fonds de Garantie (Logement, Education et Formation) destiné aux fonctionnaires de l'enseignement. |
| **FOGALOGE** | Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux fonctionnaires, agents de l'Etat, et employés du secteur public en vue d'acquérir ou de construire des logements sociaux. |
| **FOGARIM** | Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux populations à Revenus Irréguliers et/ou Modestes en vue d'acquérir ou construire des logements sociaux. |
| **Habitat insalubre** | L'habitat insalubre se compose généralement de trois types d'habitat : les bidonvilles, l'habitat non réglementaire ou clandestin et les tissus anciens. |
| **Habitat non réglementaire** | Construit en dur, sans plan d'ensemble, ni autorisation et représentant, aujourd'hui, la forme la plus répandue et la plus dynamique du tissu urbain dont il trouble l'organisation et la gestion. |
| **ISO 9001** | Normes internationales définies en matière d'assurance qualité et sanctionnées par une certification délivrée en France par l'AFAQ. La norme ISO 9001 concerne les activités de conception et de recherche-développement. |
| **Société** | Dans le présent dossier d'information, la dénomination « Société » représente Résidences Dar Saada. |

# AVERTISSEMENT

Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de billets de trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Résidences Dar Saada S.A.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de billets de trésorerie ni sur la qualité de la situation de l'Emetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux billets de trésorerie, objet dudit dossier d'information.

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le CDVM ni Résidences Dar Saada S.A ni Upline Corporate Finance ni CFG Finance 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 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société Résidences Dar Saada S.A, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été préparé par CFG Finance et Upline Corporate Finance agissant en qualité d'Organismes Conseils de Résidences Dar Saada S.A dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie d'un plafond de 500 000 000 DH.

Le contenu de ce dossier d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Résidences Dar Saada SA et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux de Résidences Dar Saada SA des exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de Résidences Dar Saada V SARL relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de la société Excellence Immo IV SARL relatives aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de la société Sakan Colodor SARL relatives aux exercices 2012 et 2013 ;
- L'analyse des comptes consolidés du groupe Résidences Dar Saada pour les exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de Résidences Dar Saada SA pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de Résidences Dar Saada SA pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, AGO et AGE relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 et jusqu'à la date du visa ;
- La revue indépendante des comptes consolidés du groupe Résidences Dar Saada relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de Résidence Dar Saada V SARL relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de la société Excellence Immo IV SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de la société Sakan Colodor SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion de Résidences Dar Saada SA relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de Résidences Dar Saada V SARL relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de la société Excellence Immo IV SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de la société Sakan Colodor relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion de Résidences Dar Saada SA 2011, 2012 et 2013.

Ce dossier d'information doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public :
  - Au siège de Résidences Dar Saada : 277 – 279 Boulevard Zerktouni – Casablanca ;
  - Au siège de CFG Group : 5-7 Rue Ibnou Toufail – Casablanca ;
  - Au siège de BCP : 101, Bd. Zerktouni – Casablanca ;
  - Sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement.

# PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

# I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

## 1. IDENTITE

| | |
|---|---|
| **Dénomination ou raison sociale** | Résidences Dar Saada S.A |
| **Représentant légal** | M. Hicham Berrada Sounni |
| **Fonction** | Président du Conseil d'Administration |
| **Adresse** | 277 – 279 Boulevard Zerktouni, Casablanca |
| **Numéro de téléphone** | 05 22 97 97 00 |
| **Numéro de fax** | 05 22 39 39 96 |
| **Adresse électronique** | bbenbadri@palmeraieholding.com |

## 2. ATTESTATION

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier 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 Résidences Dar Saada S.A ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

**M. Hicham Berrada Sounni**

Président du Conseil d'Administration

# II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

## 1. IDENTITE

| | | |
|---|---|---|
| **Dénomination ou raison sociale** | DAR ALKHIBRA | KPMG |
| **Prénom et nom** | M. Samir Agoumi | M. Mostapha FRAIHA |
| **Fonction** | Associé | Associé |
| **Adresse** | 27, rue Al Balabil, Casablanca / 100, bd Abdelmoumen, Casablanca | 40, boulevard d'Anfa, Casablanca |
| **Numéro de téléphone** | 05 22 25 53 45 | 05 22 29 33 04 |
| **Numéro de fax** | 05 22 23 27 22 | 05 22 29 33 05 |
| **Email** | daralkhibra@daralkhibra.com | |
| **1er exercice soumis au contrôle** | 2008 | 2012 |
| **Date de renouvellement du mandat** | 30 juin 2011 | 30 avril 2012 |
| **Date d'expiration du mandat actuel** | 31 décembre 2013 | 31 décembre 2014 |

## 2. ATTESTATION

**Attestation de concordance relative aux comptes sociaux de Résidences Dar Saada SA des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier 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 audités par Dar ALKHIBRA relatifs à l'exercice 2011 de Résidences Dar Saada SA et par nos soins relatifs aux exercices 2012 et 2013.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans le présent dossier d'information avec les états de synthèse sociaux de Résidences Dar Saada SA tels qu'audités par Dar ALKHIBRA au titre de l'exercice 2011 et par nos soins au titre des exercices 2012 et 2013.

**Mostapha Fraiha**
Cabinet KPMG
Associé

**Samir AGOUMI**
Cabinet DAR ALKHIBRA
Associé

**Attestation de concordance relative aux comptes consolidés du groupe Résidences Dar Saada des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2013**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier 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 audités relatifs aux exercices 2012 et 2013 de Résidences Dar Saada SA

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées données dans le présent dossier d'information avec les états de synthèse consolidés de Résidences Dar Saada SA relatifs aux exercices 2012 et 2013.

**Mostapha Fraiha**

Cabinet KPMG

Associé

**Samir AGOUMI**

Cabinet DAR ALKHIBRA

Associé

**Attestation de concordance relative aux comptes sociaux de Résidences Dar Saada V SARL des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier 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 audités relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 de Résidences Dar Saada V SARL

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans le présent dossier d'information avec les comptes sociaux de Résidences Dar Saada V SARL relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013.

**Mostapha Fraiha**

Cabinet KPMG

Associé

**Attestation de concordance relative aux comptes sociaux de Sakan Colodor SARL des exercices clos le 31 décembre 2012 et 2013**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier 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 audités relatifs aux exercices 2012 et 2013 de Sakan Colodor SARL

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans le présent dossier d'information avec les comptes sociaux de Sakan Colodor SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013.

**Mostapha Fraiha**

Cabinet KPMG

Associé

**Attestation de concordance relative aux comptes sociaux de Excellence Immo IV SARL des exercices clos le 31 décembre 2012 et 2013**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier 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 audités relatifs aux exercices 2012 et 2013 de Excellence Immo IV SARL

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans le présent dossier d'information avec les comptes sociaux de Excellence Immo IV SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013.

**Mostapha Fraiha**

Cabinet KPMG

Associé

**Rapport Général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier 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 « Résidences Dar Saada » S.A 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 et assimilés de MAD 2 069 496 985 dont un bénéfice net de MAD 315 650 812.

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 des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses 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 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 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 de la situation financière et du patrimoine de la Société « Résidences Dar Saada S.A» au 31 décembre 2013, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et 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.

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société Résidences Dar Saada SA a procédé, à la prise de participation à hauteur de 99% dans le capital des sociétés SAKAN COLODOR et EXCELLENCE IMMO IV pour des montants respectifs de MAD 60 477 299 et MAD 19 960 000.

Fait à Casablanca, le 31 mars 2014

**Mostapha Fraiha**
Cabinet KPMG
Associé

**Samir AGOUMI**
Cabinet DAR ALKHIBRA
Associé

**Rapport Général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier 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 « Résidences Dar Saada » S.A 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 et assimilés de MAD 1 829 169 651.66 dont un bénéfice net de MAD 150 646 957.83

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 des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses 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 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 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 de la situation financière et du patrimoine de la Société « Résidences Dar Saada S.A» au 31 décembre 2013, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et 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.

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société Résidences Dar Saada SA a procédé, à la prise de participation à hauteur de 99% dans le capital de la société SAADA V SARL pour MAD 9 900 000.

Fait à Casablanca, le 09 avril 2013

**Mostapha Fraiha**
Cabinet KPMG
Associé

**Samir AGOUMI**
Cabinet DAR ALKHIBRA
Associé

**Rapport Général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2011**

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société « Résidences Dar Saada » S.A 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 et assimilés de 1 678 522 693,83 DH dont un bénéfice net comptable au titre de l'exercice de 106 225 823,27 DH.

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 des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses 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 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 de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillies 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 de la situation financière et du patrimoine de la Société « Résidences Dar Saada S.A» au 31 décembre 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et 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 de la gérance avec les états de synthèse de la Société.

**Samir AGOUMI**

Cabinet DAR ALKHIBRA

Casablanca, le 28 avril 2012

**Rapport des auditeurs indépendants sur les états financiers consolidés du groupe Résidences Dar Saada au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2013**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Résidences Dar Saada S.A et de sa filiale comprenant le bilan au 31 décembre 2013, le compte de résultat, l'état de variation de capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie, 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 2.047.093 dont un bénéfice net part du groupe de KMAD 305.612.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, et 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 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 comprennent 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 fournies 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 consolidés 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 consolidés 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 du patrimoine et de la situation financière du groupe Résidences Dar Saada S.A 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 et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 31 mars 2014

**Mostapha Fraiha**
Cabinet KPMG
Associé

**Samir AGOUMI**
Cabinet DAR ALKHIBRA
Associé

**Rapport des auditeurs indépendants sur les états financiers consolidés du groupe Résidences Dar Saada au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2012**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Résidences Dar Saada S.A et de sa filiale comprenant le bilan au 31 décembre 2012, le compte de résultat, l'état de variation de capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie, 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 1.815.584 dont un bénéfice net part du groupe de KMAD 149.821.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, et 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 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 comprennent 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 fournies 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 consolidés 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 consolidés 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 du patrimoine et de la situation financière du groupe Résidences Dar Saada S.A 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 8 avril 2013

**Mostapha Fraiha**
Cabinet KPMG
Associé

**Samir AGOUMI**
Cabinet DAR ALKHIBRA
Associé

# III. LES CONSEILLERS FINANCIERS

## 1. IDENTITE

| Dénomination ou raison sociale | CFG Finance | Upline Corporate Finance |
|---|---|---|
| **Représentant légal** | Nacer Tazi | Mouhssine CHERKAOUI |
| **Fonction** | Représentant | Administrateur Directeur Général |
| **Adresse** | 5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca | 37, Bd Abdellatif Ben Kadour, Casablanca |
| **Numéro de téléphone** | 05 22 92 27 53 | 05 22 99 71 71 |
| **Numéro de fax** | 05 22 23 66 88 | 05 22 99 71 91 |
| **Email** | n.tazi@cfgmorocco.com | mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma |

## 2. ATTESTATION

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

Ces diligences ont concerné les volets opérationnels et financiers, ainsi que l'aspect économique relatif à Résidences Dar Saada S.A, et ont été basées sur :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Résidences Dar Saada SA et recueillis lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux de Résidences Dar Saada SA des exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de Résidences Dar Saada V SARL relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de la société Excellence Immo IV SARL relatives aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables de la société Sakan Colodor SARL relatives aux exercices 2012 et 2013 ;
- L'analyse des comptes consolidés du groupe Résidences Dar Saada pour les exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de Résidences Dar Saada SA pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de Résidences Dar Saada SA pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, AGO et AGE relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 et jusqu'à la date du visa ;
- La revue indépendante des comptes consolidés du groupe Résidences Dar Saada relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de Résidence Dar Saada V SARL relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de la société Excellence Immo IV SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- La revue indépendante des comptes sociaux de la société Sakan Colodor SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion de Résidences Dar Saada SA relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de Résidences Dar Saada V SARL relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de la société Excellence Immo IV SARL relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gérance de la société Sakan Colodor relatifs aux exercices 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion de Résidences Dar Saada SA 2011, 2012 et 2013.

Il convient de noter que CFG Group, maison mère de CFG Finance, détient au 31/12/2013 41% de Mutandis SCA, actionnaire à 78,6% de Idraj SCA, elle-même actionnaire à 3,5% de Résidences Dar Saada. Par ailleurs, CFG Capital, filiale à 100% de CFG Group, est gérant de Idraj SCA.

Au vu des éléments ci-dessus, 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.

La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de CFG Finance et d'Upline Corporate Finance.

**Nacer TAZI**

**Représentant**

CFG Finance

**Mouhssine CHERKAOUI**

**Administrateur Directeur Général**

Upline Corporate Finance

## IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

| | |
|---|---|
| **Dénomination ou raison sociale** | Résidences Dar Saada |
| **Prénom et nom** | M. Fayçal Idrissi Qaitouni |
| **Fonction** | DGA – Pôle Support et Finances |
| **Adresse** | 277-279 Bd Zerktouni, Casablanca |
| **Numéro de téléphone** | 05 22 97 98 13 |
| **Numéro de fax** | 05 22 97 97 74 |
| **Email** | fidrissi@rds.ma |

.

# PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

# I. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 13 Joumada I 1416 (9 octobre 1995) relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Résidences Dar Saada émet à destination du public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le présent programme d'émission, d'un plafond de 500 000 000 DH, a été autorisé par le Conseil d'Administration tenu en date du 20 décembre 2011, qui a donné pouvoir au Président du Conseil d'Administration pour la fixation des conditions d'émission et des caractéristiques dudit programme.

Le président du conseil d'administration par sa lettre du 28 mai 2012 a fixé lesdites conditions et caractéristiques telles que définies dans la partie III Caractéristiques.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), Résidences Dar Saada a établi, avec les Conseillers, le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de la loi citée précédemment, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout évènement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

Engagement d'information au CDVM

L'émetteur s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats des placements des billets de trésorerie par catégorie de souscripteurs.

# II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

A travers le présent programme d'émission de billets de trésorerie, la société Résidences Dar Saada a pour objectifs de :

- Faire face aux besoins de trésorerie ponctuels générés par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année ;
- Optimiser ses coûts de financement ;
- Diversifier ses sources de financement.

## III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE

Les caractéristiques des billets de trésorerie à émettre se présentent comme suit :

| | |
|---|---|
| Nature des titres | Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités. |
| Forme juridique des titres | Au porteur |
| Plafond de l'émission | 500 000 000 DH |
| Valeur nominale unitaire | 100 000 DH |
| Maturité | De 10 jours à 12 mois |
| Date de jouissance | A la date de règlement |
| Taux d'intérêt | Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché. |
| Intérêts | Post-comptés |
| Paiement du coupon | *In fine*, soit à l'échéance de chaque billet. |
| Négociabilité des titres | De gré à gré.<br>Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces billets de trésorerie. |
| Remboursement du principal | *In fine*, soit à l'échéance de chaque billet |
| Clause d'assimilation | Il n'existe aucune assimilation des billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, à des titres d'une émission antérieure. |
| Garantie | Les billets de trésorerie émis par Résidences Dar Saada S.A. ne font l'objet d'aucune garantie particulière. |

## IV. ORGANISMES CHARGES DU PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

| Type d'intermédiaire financier | Nom | Adresse |
|---|---|---|
| Organismes Conseils | **Upline Corporate Finance** | 37, Bd Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca |
| | **CFG Finance** | 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca |
| Organismes chargés du placement | **BCP** | 101, Bd Zerktouni, Casablanca |
| | **CFG Group** | 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca |
| Etablissement domiciliataire assurant le service financier de l'Emetteur | **CFG Marchés** | 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca |

# V. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

## 1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

A chaque fois que la société Résidences Dar Saada exprimera un besoin de trésorerie, CFG Group et BCP procéderont à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

## 2. BENEFICIAIRES

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

## 3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Les organismes chargés du placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de cette identification et la joindre au bulletin de souscription.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

| Catégorie | Documents à joindre |
|---|---|
| Associations | Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier |
| Enfants mineurs | Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant |
| OPCVM de droit marocain | Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et :<br>▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ;<br>▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce. |
| Personnes morales marocaines et étrangères | Modèle des inscriptions au registre de commerce (ou équivalent pour les étrangères) |
| Personnes physiques non résidentes et non marocaines | Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document |
| Personnes physiques résidentes et non marocaines | Photocopie de la carte de résident |
| Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger | Photocopie de la carte d'identité nationale |

## 4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les organismes de placement sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès de leur clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables, après la clôture de la période de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Ces bulletins, considérés fermes et irrévocables au moment de la souscription, doivent être remplis et signés par les souscripteurs.

CFG Group est en charge de la centralisation des souscriptions collectées par le réseau BCP et CFG Group.

CFG Group est chargée du traitement des ordres de souscription et du rejet des demandes ne respectant pas les modalités énoncées dans le dossier d'information.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à la BCP et CFG Group et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les organismes chargés du placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant

ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; dans ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les organismes chargés du placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les organismes chargés du placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Les organismes placeurs détermineront librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès des organismes chargés du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité et sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

### 5. MODALITES D'ALLOCATION

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de billets de trésorerie disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

### 6. MODALITES DE VERSEMENT DE SOUSCRIPTION

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par CFG Marchés, en sa qualité d'établissement gestionnaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

### 7. ENGAGEMENT D'INFORMATION AU CDVM

La société Résidences Dar Saada s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placement des billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

## VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS

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 détaillé ci-dessous :

## 1. REVENUS

| Personnes | Dispositions |
|---|---|
| **Personnes résidentes** | **Personnes soumises à l'IR**<br>Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR retenu à la source au taux de :<br>• 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) ;<br>• 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, lors de l'encaissement desdits revenus, décliner :<br>- Leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ;<br>- Leur numéro d'article d'imposition à l'IR.<br>**Personnes soumises à l'IS**<br>Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes prévisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée.<br>Dans ce cas les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :<br>• La raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;<br>• Le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés. |
| **Personnes non résidentes** | Les produits de placement à revenu fixe perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions internationales de non double imposition. |

## 2. PLUS-VALUES

| Personnes | Dispositions |
|---|---|
| **Personnes résidentes** | **Personnes physiques**<br>Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.<br>Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :<br>• La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;<br>• L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;<br>• L'apport en société.<br>Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :<br>• Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 DH ;<br>• La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.<br>Le profit net de cession est constitué par la différence entre :<br>• D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;<br>• Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.<br>Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.<br>**Personnes morales**<br>Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS. |
| **Personnes non résidentes** | **Personnes Physiques**<br>Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.<br>**Personnes Morales**<br>Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.<br>Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la bourse des valeurs sont exonérées. |

# PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

# I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

| | Description |
|---|---|
| **Dénomination sociale** | Résidences Dar Saada S.A |
| **Siège social** | 277-279 Bd Zerktouni, Casablanca |
| **Numéro de téléphone** | 05 22 97 97 77 |
| **Numéro de fax** | 05 22 39 39 96 |
| **Site internet** | www.espacessaada.com |
| **Forme juridique** | Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration |
| **Date de constitution** | 2001 |
| **Durée de vie** | 99 ans |
| **Objet social**<br>**(art. 4 des statuts)** | La Société a pour objet, au Maroc et à l'étranger :<br>• La promotion immobilière sous toutes ses formes ;<br>• L'acquisition par tous moyens de droit, tous terrains nus ou comportant des constructions ;<br>• La construction et l'édification de tous immeubles, bâtiments ou autre ;<br>• La réalisation sur ces terrains de toutes opérations de lotissement, y édifié toutes constructions affectées à l'habitation ou à usage commercial, professionnel ou administratif ;<br>• L'exploitation de l'actif social ainsi constitué, par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions ;<br>• La mise en valeur et le lotissement de terrains urbains et ruraux ;<br>• L'exécution de toutes opérations en vue de réaliser l'objet social ainsi défini, la prise d'intérêts ou la participation par voie d'apport partiel, d'apport fusion, de souscription ou d'achat de titre, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ;<br>• Et plus généralement, effectuer toutes opérations financières, commerciales, mobilières nécessaires ou simplement utiles à la réalisation de son objet social et susceptible de favoriser son essor et son développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes. |
| **Exercice social** | L'exercice social débute le 1er janvier et prend fin le 31 décembre. |
| **Capital social (au 31/12/2013)** | 582 418 900 DH, composé de 5 824 189 actions d'une valeur nominale de 100 DH. |
| **Lieux de consultation des documents juridiques** | Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Résidences Dar Saada. |
| **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** | 116 417 – Casablanca |
| **Droit applicable** | Droit marocain |
| **Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société** | De par sa forme juridique et ses relations avec les tiers, la Société est régie par le droit marocain et notamment 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 n°20-05 du 23 mai 2008<br><br>De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants :<br>• Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;<br>• Loi n°18-00 du 3 Octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;<br>• Article 19 de la loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de Finances pour l'année 2001 ;<br>• Article 92 de la loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.<br><br>Par ailleurs, Résidences Dar Saada est soumise à toutes les dispositions légales réglementaires relatives à l'appel public à l'épargne et notamment :<br>• 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, la loi n°36-05 et la loi n°44-06 ;<br>• Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 Septembre 1993 relatif à la bourse de Casablanca tel que modifié et complété par les lois n°34-96, n°29-00, n°52-01 et n°45-06 ;<br>• Règlement Général de la bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n°1268-08 du 07 juillet 2008 ; |

| | |
|---|---|
| | • Dahir portant loi n° 1-96-246 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 tel que modifié par la loi n°43-02 ;<br>• 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'Economie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°077-05 du 17 mars 2005 ;<br>• Règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°822-08 du 14 Avril 2008. |
| **Régime fiscal applicable** | Résidences Dar Saada est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux de 30%. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%. Par ailleurs, Résidences Dar Saada bénéficie d'avantages fiscaux accordés dans le cadre de la Loi de Finances 2010. |
| **Tribunal compétent en cas de litige** | Tribunal de commerce de Casablanca |

*Source : Résidences Dar Saada*

# II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE RESIDENCES DAR SAADA

## 1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la date d'établissement du présent dossier d'information, le capital social de la Société s'établit à 582 418 900 DH, intégralement libéré. Il est réparti en 5 824 189 actions d'une valeur nominale de 100 DH chacune toutes de même catégorie, portant des droits de vote simples.

## 2. EVOLUTION DU CAPITAL

L'évolution du capital social de Résidences Dar Saada depuis sa création se présente comme suit :

| Date | Nature de l'opération | Actions ou parts sociales créées | Prix d'émission (DH) | Capital social initial (DH) | Montant de l'opération (DH) | Capital social final (DH) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **2001** | Constitution de la Société | 1 000 | 100 | - | 100 000 | 100 000 |
| **2004** | Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société | 49 000 | 100 | 100 000 | 4 900 000 | 5 000 000 |
| **2005** | Augmentation de capital par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société | 50 000 | 100 | 5 000 000 | 5 000 000 | 10 000 000 |
| **2007** | Augmentation de capital par incorporation du compte Report à nouveau | 880 000 | 100 | 10 000 000 | 88 000 000 | 98 000 000 |
| **2009** | Augmentation de capital par apport en numéraire et par incorporation du compte Report à nouveau | 3 020 000 | 100 | 98 000 000 | 302 000 000 | 400 000 000 |
| **2010** | Augmentation de capital par fusion absorption | 2 400 | 9 531* | 400 000 000 | 22 875 613 | 400 240 000 |
| **2011** | Augmentation de capital par apport en numéraire | 1 821 789 | 494** | 400 240 000 | 900 000 202 | 582 418 900 |

*Source : Résidences Dar Saada*
** Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 22 635 613 DH soit 9 431 DH par action (chiffre arrondi)*
*** Ce prix d'émission inclut une prime d'émission globale de 717 821 302 DH soit 394 DH par action (chiffre arrondi)*

La Société a été constituée en 2001 sous la forme de SARL, dénommée Tafkine, au capital social de 100 000 DH.

Aux termes des résolutions de l'AGE du 25 février 2004, il a été décidé de modifier la dénomination de la Société qui est devenue Résidences Dar Saada SARL au lieu et à la place de Tafkine SARL.

En date du 15 juin 2004, les associés ont décidé suite à une AGE de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 4 900 000 DH et de le porter ainsi à 5 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 49 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

En date du 3 mai 2005, les associés ont décidé suite à une AGE de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 5 000 000 DH et de le porter ainsi à 10 000 000 DH par la création et l'émission au pair de 50 000 parts sociales nouvelles de 100 DH chacune.

En date du 27 décembre 2007, les associés ont décidé suite à une AGE de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 88 000 000 DH et de le porter ainsi à 98 000 000 DH par incorporation du compte report à nouveau à hauteur de 88 000 000 DH et la création de 880 000 parts sociales nouvelles d'une valeur de 100 DH chacune.

En date du 2 janvier 2009, les associés ont décidé suite à une AGE de procéder à l'augmentation du capital social de la Société d'une somme de 300 000 000 DH par souscription en numéraire et d'une somme de 2 000 000 DH par incorporation du compte report à nouveau et de le porter ainsi à 400 000 000 DH.

Aux termes des décisions de l'AGE du 26 Janvier 2010, les associés ont décidé de transformer la Société Résidences Dar Saada en S.A à Conseil d'Administration, sans création d'une nouvelle personnalité morale. Son objet, sa dénomination et sa durée restent inchangés.

Aux termes de l'AGE du 4 octobre 2010, la société Résidences Dar Saada SA et la société Résidences Dar Saada III SARL ont fusionné et le capital de Résidences Dar Saada SA s'est trouvé porté à 400 240 000 DH.

Aux termes des décisions de l'Assemblée Générale Mixte du 7 février 2011, le capital a été augmenté et porté à 582 418 900 DH, suite à l'entrée dans le capital de nouveaux actionnaires, en l'occurrence North Africa Holding Company, Aabar Investments PJS, RMA Watanya, Wafa Assurance et Idraj SCA.

Cette institutionnalisation du capital de la Société marque une nouvelle phase de son développement. L'augmentation de capital de 900 MDH réalisée a ainsi permis à Résidences Dar Saada de se doter de moyens solides pour l'acquisition d'une réserve foncière de qualité et pour le financement d'une vingtaine de projets actuellement en développement ou en construction.

### 3. HISTORIQUE ET STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat de Résidences Dar Saada de 2008 à 2013 :

| | 31/12/2008 | | 31/12/2009 | | 31/12/2010 | | 31/12/2011 | | 31/12/2012 | | 31/12/2013 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Nom ou raison sociale des actionnaires | Titres | % du capital et des droits de vote | Titres | % du capital et des droits de vote | Titres | % du capital et des droits de vote | Titres | % du capital et des droits de vote | Titres | % du capital et des droits de vote | Titres | % du capital et des droits de vote |
| **Abdelali Berrada Sounni** | 490 000 | **50,00%** | 500 000 | **12,50%** | 500 960 | **12,50%** | 500 960 | **8,60%** | 500 960 | **8,60%** | 500 960 | **8,60%** |
| **Hicham Berrada Sounni** | 98 000 | **10,00%** | 100 000 | **2,50%** | 100 360 | **2,50%** | 100 360 | **1,70%** | 100 360 | **1,70%** | 100 360 | **1,70%** |
| **Saad Berrada Sounni** | 98 000 | **10,00%** | 100 000 | **2,50%** | 100 360 | **2,50%** | 100 360 | **1,70%** | 100 360 | **1,70%** | 100 360 | **1,70%** |
| **Naima Benmoussa** | 98 000 | **10,00%** | 100 000 | **2,50%** | 100 240 | **2,50%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** |
| **Nabila Berrada Sounni** | 98 000 | **10,00%** | 100 000 | **2,50%** | 100 240 | **2,50%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** |
| **Hanaa Berrada Sounni** | 98 000 | **10,00%** | 100 000 | **2,50%** | 100 240 | **2,50%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** | 100 240 | **1,70%** |
| **Groupe Palmeraie Développement** | - | - | 3 000 000 | **75,00%** | 3 000 000 | **75,00%** | 3 000 000 | **51,50%** | 3 000 000 | **51,50%** | 3 000 001 | **51,50%** |
| **North Africa Holding Company** | - | - | - | - | - | - | 607 263 | **10,40%** | 607 263 | **10,40%** | 607 263 | **10,40%** |
| **Aabar Investments PJS** | - | - | - | - | - | - | 607 263 | **10,40%** | 607 263 | **10,40%** | 607 263 | **10,40%** |
| **RMA Watanya** | - | - | - | - | - | - | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** |
| **Wafa Assurance** | - | - | - | - | - | - | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** |
| **Idraj SCA** | - | - | - | - | - | - | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** | 202 421 | **3,50%** |
| **TOTAL** | **980 000** | **100,00%** | **4 000 000** | **100,00%** | **4 002 400** | **100,00%** | **5 824 189** | **100,00%** | **5 824 189** | **100,00%** | **5 824 189** | **100,00%** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Au 30 juin 2014, la structure de l'actionnariat de Résidences Dar Saada reste inchangée par rapport à celle de l'exercice 2013.

Il convient de noter qu'à la même date, Mutandis SCA est actionnaire à hauteur de 78,6% dans Idraj SCA, le reste des actions étant détenues par des personnes physiques.

## 4. PRESENTATION GENERALE DES ACTIONNAIRES DE REFERENCE

Au 31 décembre 2013, les personnes morales détenant plus de 5% du capital de Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

| Actionnaires | Activité | Principaux actionnaires | % de détention | CA | Résultat net | Situation nette |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Groupe Palmeraie Développement** | Promotion immobilière | Famille Berrada Sounni | 51,5% | 941 MDH | 37 MDH | 1 892 MDH |
| **Aabar Investments PJS** | Société d'investissement | Gouvernement d'Abu Dhabi | 10,4% | 198 M AED[1] | 1 588 M AED | 12 655 M AED |
| **North Africa Holding Company** | Société d'investissement | Kipco Group (Kuweit) | 10,4% | 34 M KWD | 642 K KWD | 43 M KWD |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Aabar Investments PJS**

Créé en 2005, Aabar Investments PJS est un fonds d'investissement étatique basé à Abu Dhabi et qui opère sur plusieurs segments : l'infrastructure, l'aviation, l'immobilier, l'industrie automobile, l'énergie, les matières premières et les services financiers.

- **North Africa Holding Company**

Créée en 2006, North Africa Holding Company est une société d'investissement koweitienne qui investit exclusivement en Afrique du Nord. Ses investissements sont dédiés aux secteurs de l'immobilier, de l'industrie, de la logistique, de la santé, de l'éducation et de l'industrie agroalimentaire.

## 5. PRESENTATION DE LA FUSION AVEC RESIDENCES DAR SAADA III SARL

En juillet 2010, Résidences Dar Saada a procédé à la fusion absorption de sa filiale Résidences Dar Saada III.

- **Présentation de Résidences Dar Saada III SARL**

Constituée en 2004 avec un capital social de 10 000 000 DH, Résidences Dar Saada III SARL est une société de promotion immobilière, filiale à 99% de Résidences Dar Saada SA. Résidences Dar Saada III portait le projet Saada III désormais sous le giron de Résidences Dar Saada.

Ce projet Saada III, d'une superficie totale de 17,9 hectares dans la région de Marrakech, offre une consistance globale de 3 269 unités dont 2 905 logements économiques et 200 logements moyen standing.

- **Motivations de la fusion**

Cette opération de fusion a été motivée par le fait que les deux sociétés présentaient des caractéristiques complémentaires et qu'elles gagneraient en efficience à être regroupées dans une seule et même entité. Cette fusion permettait de renforcer les actifs de la société absorbante et consolider sa situation nette, tout en facilitant l'aboutissement des négociations qui étaient en cours avec les bailleurs de fonds.

- **Conditions et modalités de fusion**

Comme stipulé dans l'article V de la convention de fusion, les conditions et modalités de fusion sont présentées comme suit :

« La société Résidences Dar Saada SA aura la propriété et la jouissance des biens et des droits de la société Résidences Dar Saada III SARL, à compter du jour où ces apports seront définitifs par suite de la réalisation définitive de la fusion.

Le patrimoine de la société absorbée devant être dévolu dans l'état où il se trouvera à la date de la réalisation de la fusion, toutes les opérations actives et passives dont les biens apportés auront pu faire l'objet entre le 1er janvier 2010 et la date de réalisation définitive de la fusion, seront considérées de plein droit comme ayant été faites pour le compte exclusif de la société bénéficiaire de l'apport.

Tous accroissements, tous droits et investissement, tous risques et tous profits quelconques et tous frais généraux, toutes charges et dépenses quelconques afférentes aux biens apportés incomberont à la société absorbante.

[1] *Données au 31 décembre 2009*

Ladite société acceptant dès maintenant de prendre au jour où la remise des biens lui en sera faite les actifs et passifs qui existeront alors comme tenant lieu de ceux existant au 1er janvier 2010.

L'ensemble des passifs de la société Résidences Dar Saada III SARL, à la date de la réalisation définitive de la fusion ainsi que l'ensemble des frais, droits et honoraires, y compris les charges fiscales et d'enregistrement occasionnées par la dissolution de la société absorbée, seront à la charge de la société absorbante.

Il est précisé :

- Que la société bénéficiaire de l'apport assumera l'intégralité des dettes et charges de la société apporteuse y compris celles qui pourraient remonter à une date antérieure au 1er janvier 2010 et qui auraient été omises dans la comptabilité de la société absorbée ;
- Et que s'il venait à se révéler ultérieurement une différence en plus ou en moins entre le passif pris en charge par la société absorbante et les sommes effectivement réclamées par les tiers, la société absorbante serait tenue d'acquitter tout excédent de passif sans recours ni revendication possible de part ni d'autre.

La société Résidences Dar Saada SA prendra les biens et droits apportés dans leur consistance et leur état lors de la fusion sans pouvoir exercer quelque recours que ce soit, pour quelque cause que ce soit contre la société apporteuse. Elle sera débitrice des dettes de la société Résidences Dar Saada III SARL au lieu et place de celle-ci.

Les créanciers de la société absorbée pourront faire opposition dans un délai de trente jours à compter de la date de dépôt du projet de fusion au greffe du tribunal pour la poursuite des opérations de fusion conformément à l'article 239 de la loi n°17-95.

Résidences Dar Saada SA supportera en particulier tous impôts, primes d'assurance, contributions, loyers et taxes ainsi que toutes les charges quelconques qui pourront grever les biens apportés.

Elle profitera en ce qui concerne les biens immobiliers, des servitudes actives et supportera celles passives, apparentes ou non, continues ou discontinues, le tout à ses risques et périls et comme la société apporteuse pouvait le faire en vertu de tous titres de propriété, de tous règlements et de toutes conventions.

Elle exécutera, à compter du jour de son entrée en jouissance tous traités et conventions avec des tiers relatifs à l'exploitation des biens apportés, continuera toutes assurances contre l'incendie, les accidents et autres risques et sera subrogée dans tous les droits et obligations en résultant à ses risques et périls, sans recours contre la société apporteuse.

Elle se conformera aux lois, décrets, arrêtés, règlements et usages concernant les exploitations de la nature de celles dont font parties les biens apportés, et fera son affaire personnelle de toutes autorisations qui pourraient être nécessaires, le tout à ses risques et périls.

A cet effet, l'absorbante sera, par le seul fait de la réalisation de la fusion, subrogée dans le bénéfice et la charge des dispositions de tous contrats de travail existant au jour du transfert.

Résidences Dar Saada III SARL fait les apports sous les garanties, charges et conditions ordinaires et, en outre, sous celles qui figurent dans le présent acte. »

- **Apports de la fusion**

Selon l'article VI de la convention de fusion, « l'estimation totale des biens et droits immobiliers et mobiliers apportés par la société absorbée a été effectuée sur la base de la valeur comptable desdits biens et ressort un actif net total apporté de 32 775 613,50 DH.

En représentation et en rémunération de cet actif net, il devrait être attribué aux divers ayants droit de la société Résidences Dar Saada III SARL : 2 400 actions de 100 DH chacune à créer par Résidences Dar Saada SA par voie d'augmentation de capital.

Toutefois, la société absorbante étant elle-même associée de la société Résidences Dar Saada III SARL renonce formellement à ses droits dans ladite attribution, et d'un commun accord entre les deux sociétés, l'augmentation de capital de la société Résidences Dar Saada SA se trouvera limitée au nombre d'actions à attribuer aux ayants droits de la société Résidences Dar Saada III SARL autre que la société absorbante, soit 2 400 actions nouvelles de 100 DH chacune.

Ces actions seront immédiatement assimilées aux actions anciennes de la société Résidences Dar Saada SA et porteront jouissance à partir du 1er janvier 2010.

La société Résidences Dar Saada procédera à une augmentation du capital de 240 000 DH, assortie d'une prime de fusion s'élevant à 22 635 613,50 DH, par voie de création de 2 400 actions nouvelles qui seront attribuées de la manière suivante : les associés de la société Résidences Dar Saada, autres que la société absorbante, auront droit à douze actions nouvelles de la société absorbée Résidences Dar Saada III.

Par conséquent, la société Résidences Dar Saada SA augmentera son capital d'une somme de 240 000 DH. »

### 6. PACTE D'ACTIONNAIRES

En date du 27 janvier 2011, un pacte d'actionnaires a été signé entre la famille Berrada Sounni et le Groupe Palmeraie Développement d'une part et North Africa Holding Company, Aabar Investments PJS, RMA Watanya, Wafa Assurance et Mutandis SCA d'autre part.

Ce pacte a pour objet de définir les termes et les conditions de participation des actionnaires suscités aux organes de gestion de la Société, de régir leurs relations au sein de la Société et de fixer les droits et obligations attachés à leur qualité d'actionnaires.

A titre indicatif, les règles de gouvernance énoncées dans ce pacte sont reprises dans leur intégralité dans les statuts de la Société, et sont présentées au niveau de la partie III du présent dossier d'information.

Ce pacte est conclu pour une période initiale de 10 ans et sera renouvelable tacitement pour des durées de 3 ans, sauf en cas de résiliation anticipée par l'un des actionnaires participant au pacte 6 mois avant sa date d'expiration.

- **Droit de préemption**

Toute cession de titres à un tiers ou à un actionnaire sera soumise à un droit de préemption.

Les bénéficiaires devront informer le cédant par écrit de leur intention d'exercer leur droit de préemption sur les titres offerts dans un délai de 30 jours à compter de la réception de la notification.

Le cédant informera les autres actionnaires de son intention (nombre et nature des titres concernés, nature de la cession envisagée, identité de l'acquéreur proposé, et si celui-ci est une personne morale, sa dénomination sociale, l'adresse de son siège social, le montant et la répartition de son capital, les noms de ses dirigeants, l'identité de la personne qui exerce le contrôle final de l'acquéreur, le prix de cession offert par l'acquéreur ou l'équivalent de ce prix en cas d'opération complexe, les garanties accordées et les autres termes et conditions de la cession envisagée).

Un droit de préemption au bénéfice des actionnaires fondateurs s'applique également dans le cas où un de ces actionnaires envisage de céder des titres.

Si le nombre total de titres demandés par les bénéficiaires préempteurs est inférieur au nombre de titres offerts, la cession envisagée pourra être réalisée, mais seulement aux conditions, notamment de prix, stipulées dans la notification.

Toutes les conditions applicables à la cession envisagée, notamment le prix, le sort des autres éléments et actifs devant être repris/cédés par le tiers acquéreur dans le cadre de la cession envisagée, et tout autre engagement de garantie, s'appliqueront aux cessions résultant de l'exercice du droit de préemption.

- **Droit de sortie conjointe**

La cession de titres par un actionnaire fondateur à un tiers ou à un actionnaire autre que fondateur est soumise à un droit de sortie conjointe au bénéfice de ces derniers. Les bénéficiaires auront le droit d'exiger que le cédant fasse acquérir, par l'acquéreur, ou acquière lui-même un certain nombre des titres qu'ils détiennent. Toutes les conditions applicables au projet de cession du cédant à l'acquéreur, notamment celles tenant au prix, s'appliqueront à la cession résultant de l'exercice du droit de sortie conjointe, à l'exclusion de toute déclaration ou garanties autres que les déclarations et garanties portant sur la propriété des actions en l'absence de tous nantissements, suretés ou droits de tiers sur les actions.

- **Cession libre**

La cession d'une action d'éligibilité (action de garantie), par un administrateur à un autre administrateur ou par un actionnaire à un administrateur, est dispensée du droit de préemption et du droit de sortie conjointe ainsi que de toute autre restriction à la cession (et à la restitution) d'actions.

- **Cession forcée**

Le pacte d'actionnaires prévoit également un droit de cession forcée au profit des actionnaires fondateurs. En effet, dans le cas où les actionnaires fondateurs envisageraient de céder la totalité des actions qu'ils détiennent à un tiers acquéreur, ils pourront exiger que chacun des autres actionnaires cède l'intégralité de ses actions à l'acquéreur envisagé.

### 7. NOTATION

La société Résidences Dar Saada n'a pas fait l'objet de notation.

## III. MARCHE DES TITRES

Résidences Dar Saada a effectué en 2012 sa première sortie sur le marché de la dette en réalisant, entre le 18 et le 20 juin 2012, le placement d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams.

Ladite émission obligataire a été structurée comme suit :

- Une tranche A cotée à la Bourse de Casablanca, à taux révisable, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 750 000 000 DH et d'une valeur nominale de 100 000 DH par obligation ;
- Une tranche B cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 750 000 000 DH et d'une valeur nominale de 100 000 DH par obligation ;
- Une tranche C non cotée, à taux révisable, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 750 000 000 DH et d'une valeur nominale de 100 000 DH par obligation ;
- Une tranche D non cotée, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 750 000 000 DH et d'une valeur nominale de 100 000 DH par obligation.

Le résultat de cette émission obligataire se présente comme suit :

- **Allocation par tranche**

| Tranche | Souscriptions | Montant alloué | Part en % |
|---|---|---|---|
| **Tranche A : Obligations cotées à taux révisable** | - | - | - |
| **Tranche B : Obligations cotées à taux fixe** | 75 000 000 | 75 000 000 | 10% |
| **Tranche C : Obligations non cotées à taux révisable** | 407 500 000 | 351 000 000 | 47% |
| **Tranche D : Obligations non cotées à taux fixe** | 324 000 000 | 324 000 000 | 43% |
| **Total** | **806 500 000** | **750 000 000** | **100%** |

- **Allocation par catégorie de souscripteurs**

| Catégorie de souscripteurs | Souscriptions | Montant alloué | Part en % |
|---|---|---|---|
| **A : Etablissements de crédit** | 130 000 000 | 110 600 000 | 15% |
| **B : OPCVM** | 601 500 000 | 564 400 000 | 75% |
| **C : Sociétés d'assurance, organismes de retraite et de prévoyance** | 75 000 000 | 75 000 000 | 10% |
| **Total** | 806 500 000 | 750 000 000 | 100% |

Par ailleurs, la Société a réalisé trois tirages de billets de trésorerie dans le cadre de son programme portant sur un plafond de 500 millions de dirhams. Les caractéristiques de ces trois émissions sont présentées ci-dessous :

| Maturité | Nombre de titres | Montant (Mdh) | Taux facial | Date Emission | Date Échéance | Spread en bp |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 5 mois | 1630 | 163 | 5,00% | 03/02/2014 | 26/06/2014 | 155 |
| 3 mois | 1 300 | 130 | 4,50% | 10/06/2014 | 25/09/2014 | 140 |
| 5 mois | 600 | 60 | 4,60% | 02/07/2014 | 02/12/2014 | 151 |

Au 31 décembre 2013, l'encours de billets de trésorerie de la Société est nul.

# IV. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Résidences Dar Saada sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

## 1. MODE DE CONVOCATION

L'article 26 des statuts stipule que les assemblées sont convoquées par le Conseil d'Administration.

Les Assemblées Générales Ordinaires peuvent également être convoquées par :

- Les commissaires aux comptes qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- 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 actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

La convocation indique, le cas échéant, les conditions et les modalités de vote par correspondance.

Lors de la convocation de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle :

- La Société joindra à la convocation visée à l'alinéa précédent, les états de synthèse de l'exercice écoulé en indiquant clairement s'ils ont été vérifiés ou non par les commissaires aux comptes ;
- A partir de la date de convocation, les actionnaires ou leurs mandataires pourront consulter les documents suivants au siège social et s'en faire délivrer une copie :
    - L'ordre du jour et le texte des projets de résolutions ;
    - L'inventaire des éléments de l'actif et du passif ;
    - Les états de synthèse de l'exercice écoulé ;
    - Le rapport des commissaires aux comptes et de leur rapport spécial ;
    - Le rapport de gestion du Conseil d'Administration ;
    - La liste des actionnaires.

Le rapport de gestion du Conseil d'Administration doit contenir tous les éléments d'information utiles aux actionnaires pour leur permettre d'apprécier l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé, les opérations réalisées, les difficultés rencontrées, les résultats obtenus, la formation du résultat distribuable, la situation financière de la société et ses perspectives d'avenir.

Toutes les assemblées sont valablement constituées, sans question de délai, ni de publicité, si l'unanimité des actionnaires se trouve présente ou représentée.

L'assemblée se réunit au jour et heure désignés dans la convocation, soit au siège social, soit en tout autre lieu de la ville où ce siège est situé.

Etant donné que la Société fait appel public à l'épargne, celle-ci est tenue, trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée des actionnaires, de publier dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, un avis de réunion contenant les indications prévues à l'article 124 ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée par le conseil d'administration ou le directoire.

Lorsque l'Assemblée n'a pu délibérer, faute de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée est convoquée huit jours au moins à l'avance, dans les mêmes formes que la première. L'avis et les lettres de convocation de cette deuxième Assemblée reproduisent la date et l'ordre du jour de la première.

### 2. ORDRE DU JOUR

Selon l'article 27 des statuts, l'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant la proportion du capital social prévue par la loi ont la faculté de requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour, par lettre recommandée adressée au siège social dix jours au plus tard à compter de l'avis de convocation.

Sous réserve des questions d'intérêt minime, les questions inscrites à l'ordre du jour sont libellées de façon claire et précise.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

L'ordre du jour de l'assemblée ne peut être modifié sur deuxième convocation.

### 3. COMPOSITION

Selon l'article 28 des statuts, l'assemblée générale se compose de tous les actionnaires disposant d'au moins dix actions de la société.

Les sociétés actionnaires se font représenter par le mandataire spécial qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires. Lorsque la Société fait appel public à l'épargne, l'actionnaire peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire. Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la Société pour une assemblée vaut pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

A compter de la convocation de l'assemblée, un formulaire de vote par correspondance et ses annexes sont remis ou adressés, aux frais de la Société, à tout actionnaire qui en fait la demande, par tous moyens prévus par les statuts ou l'avis de convocation. La Société doit faire droit à toute demande déposée ou reçue au siège social au plus tard dix jours avant la date de la réunion.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la Société avant la réunion de l'assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote reçus par la Société ne peut être antérieure de plus de deux jours à la date de la réunion de l'assemblée.

Le contenu du formulaire de vote par correspondance, ainsi que les documents qui doivent y être annexés, sont fixés par décret.

### 4. CONDITIONS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

L'article 30 des statuts stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

### 5. AUTRES ASSEMBLEES

Les réunions et les décisions des assemblées spéciales des titulaires d'une catégorie des actions, et des assemblées de la masse des obligataires, sont respectivement faites et prises dans les conditions et dispositions prévues par la loi n° 17-95 telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

## V. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 15 à 21 des statuts de la société Résidences Dar Saada relatifs à la composition, aux modes de convocation, aux attributions, au fonctionnement et aux quorum du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

### 1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Selon l'article 15, la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de huit membres, pris parmi les actionnaires et désignés selon les modalités suivantes :

- Les actionnaires fondateurs (M. Abdelali Berrada Sounni, Mme Naima Benmoussa, M. Hicham Berrada Sounni, M. Saad Berrada Sounni, Mme Nabila Berrada Sounni, Mme Hanaâ Berrada Sounni et le Groupe Palmeraie Développement) ont le droit de désigner un nombre maximum de cinq candidats au poste d'administrateur A ;
- Les nouveaux actionnaires (North Africa Holding Company, Aabar Investments PJS, RMA Watanya, Wafa Assurance et Idraj) ont le droit de désigner un nombre maximum de trois candidats au poste d'administrateur B.

Le Président du Conseil d'Administration sera désigné parmi les administrateurs A. Il aura une voix prépondérante en cas de partage des voix. Chaque partie s'engage à voter, aux Assemblées Générales convoquées à ces fins, en faveur des candidats au Conseil d'Administration dont la nomination est proposée par les autres actionnaires, de sorte que la composition du Conseil d'Administration soit conforme à ce qui précède.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni salarié de la Société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités ; ces administrateurs non dirigeants sont particulièrement chargés au sein du conseil, du contrôle de la gestion et du suivi des audits internes et externes et peuvent constituer entre eux un comité des investissements et un comité des traitements et des rémunérations.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toute nomination intervenue en violation des dispositions de ce principe est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé.

Au 31 décembre 2013, le Conseil d'Administration est composé des personnes suivantes :

| Nom | Fonction | Début ou renouvellement du mandat | Expiration du mandat |
|---|---|---|---|
| **M. Hicham Berrada Sounni** | Président du Conseil d'Administration | 7 février 2011 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |
| **M. Abdelali Berrada Sounni** | Administrateur | 26 janvier 2010 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015 |
| **M. Saad Berrada Sounni** | Administrateur | 26 janvier 2010 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015 |
| **M. Majid Benmlih** | Administrateur | 26 septembre 2012 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |
| **M. Amine Guennoun** | Administrateur<br>Directeur Général | 7 février 2011 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |
| **M. Adil Douiri** | Administrateur | 2 mars 2011 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |
| **M. Emad A. Al Saleh** | Administrateur | 2 mars 2011 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |
| **M. Khalifa Al Mehairi** | Administrateur | 20 juin 2013 | AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016 |

*Source : Résidences Dar Saada*

Au 30 juin 2014, le Président du Conseil d'Administration occupe également les postes suivants au sein d'autres sociétés du groupe.

| Société | Fonction |
|---|---|
| **B Group** | Vice-Président |
| **Palmeraie Développement** | Président Exécutif |
| **Palmeraie Industrie et Services** | Vice-Président |

*Source : Résidences Dar Saada*

## 2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### 2.1 DUREE DES FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS

Selon l'article 15 des statuts, les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

La durée de leurs fonctions est de six années.

Chaque année s'étend d'une Assemblée Générale Ordinaire à la suivante.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette question n'est pas à l'ordre du jour.

### 2.2 REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS

L'article 20 des statuts stipule que 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 ou mandats confiés à des administrateurs. Ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire suivant la procédure prévue par l'article 56 de la loi n°17-95.

Depuis sa création, la Société Résidences Dar Saada n'a jamais versé de jetons de présence à ses administrateurs.

### 2.3 REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Selon l'article 15 des statuts, le Conseil se réunit sur la convocation de son Président qui fixe l'ordre du jour, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de la Société l'exige.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par les commissaires aux comptes.

Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents.

Le Conseil d'Administration est convoqué par tout moyen écrit quinze jours au moins avant la date de la réunion, étant précisé qu'en cas d'urgence il peut être convoqué quatre jours ouvrables à l'avance, à condition que tous les administrateurs y soient présents ou représentés.

### 2.4 QUORUM, MAJORITE ET PROCES-VERBAUX

L'article 15 stipule également que la présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Tout administrateur peut donner par écrit ses pouvoirs à un autre administrateur, à l'effet de voter en ses lieu et place, mais seulement sur des questions déterminées et pour chaque séance. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

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

Les décisions prises par le Conseil d'Administration sont approuvées conformément aux dispositions de la loi n°17-95, à l'exception :

- Des questions réservées au Conseil d'Administration prises à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés comprenant le vote favorable d'au moins un des administrateurs A et d'au moins un des administrateurs B ;
- De la décision relative à la non concurrence que les Actionnaires Fondateurs s'engagent à respecter à l'égard de la Société, pour laquelle les administrateurs A ne pourront prendre part au vote et ils ne seront pas pris en compte pour la détermination du quorum et de la majorité ;
- De toute modification importante de l'activité de la Société, pour laquelle le vote unanime de tous les membres du Conseil d'Administration sera exigé ;
- De la décision relative à la désignation du Directeur Général de la Société qui ne sera adoptée que si moins de deux administrateurs B n'expriment pas un vote défavorable.

Pour information, les questions réservées au Conseil d'Administration sont toutes les questions relatives à l'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société et notamment :

- Les opérations suivantes, si elles ne sont pas prévues dans le budget annuel approuvé par le Conseil d'Administration :
  - L'acquisition, la cession ou la dissolution de toute filiale ;
  - L'acquisition ou la cession de toute participation ;
  - L'acquisition ou la cession d'un actif de la Société n'ayant pas de lien direct avec l'activité de la Société ;
  - La constitution par la Société d'une hypothèque, d'un privilège ou de toute autre sûreté d'un montant supérieur à 100 000 000 DH.
- La souscription d'un prêt d'un montant supérieur à 1 000 000 DH si celui-ci n'a pas de lien direct avec l'activité de la Société ;
- La constitution d'une filiale, sauf si elle est détenue à 99,99% au moins par la Société et si elle opère dans le cadre de l'activité de la Société ;
- L'octroi par la Société des garanties au profit de tiers à la Société et à ses filiales.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président ; les procès-verbaux sont signés par ce dernier et un administrateur, ou, en cas d'empêchement du Président, par deux administrateurs au moins.

### 2.5 POUVOIRS DU CONSEIL

Selon l'article 16 des statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le conseil d'administration convoque les assemblées d'actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions.

A la clôture de chaque exercice, il dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existant à cette date, et établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur.

Il doit notamment présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle un rapport de gestion comportant les informations prévues à l'article 142. Dans le cas des sociétés faisant appel public à l'épargne, le conseil est, en outre, responsable de l'information destinée aux actionnaires et au public prescrite aux articles 153 à 157.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que lesdits actes dépassaient cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts limitant les pouvoirs du Conseil d'Administration sont inopposables aux tiers.

## VI. ORGANES DE DIRECTION

### 1. PRESENTATION GENERALE DES ORGANES DE DIRECTION

Selon l'article 18 des statuts, la direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

**Président du Conseil d'Administration**

La fonction de Président du conseil d'administration est assumée par M. Hicham Berrada Sounni.

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut demander au président tous les documents et informations qu'il estime utiles.

**Direction Générale**

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, par Amine Guennoun dont la nomination a été approuvée et ratifiée par l'Assemblée Générale Extraordinaire et Ordinaire du 20 juin 2013 suite à la dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et celles de Directeur Général.

En sa qualité de Directeur Général, il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

### 2. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

**M. Hicham Berrada Sounni**

M. Hicham Berrada Sounni, âgé de 42 ans, a poursuivi ses études en Californie à l'université UCLA. Il a commencé sa carrière au sein du Groupe Palmeraie Développement initialement appelé Groupe BERRADA et a participé à l'essor de l'activité industrielle, la création de l'activité hôtelière, le développement de l'activité immobilière de standing et la création et développement de l'activité immobilière du social, économique et moyen standing à partir

de l'année 1991. M. Hicham Berrada Sounni occupe aujourd'hui la fonction de Président du Conseil d'Administration de Résidences Dar Saada et de Premier Vice-Président de B Group (anciennement Palmeraie Holding) qui regroupe plusieurs sociétés (Groupe Palmeraie Développement, Résidences Dar Saada, Uni Confort Maroc Dolidol, Layalits, Palmeraie Hotels & Resorts, etc.) opérant dans différents secteurs tels que l'industrie, la distribution, l'hôtellerie et l'immobilier de luxe, moyen standing et social.

**M. Amine Guennoun**

Diplômé de l'Université Paris IX Dauphine en finance et gestion d'entreprise, Amine Guennoun, âgé de 34 ans, a commencé sa carrière en 2003 au sein de la banque d'investissement de la Société Générale à Paris où il a travaillé sur plusieurs mandats dans le secteur des foncières immobilières. Suite à un troisième cycle en Management à l'Université Paris IX Dauphine, Amine Guennoun rejoint le Bancassureur anglo-néerlandais ING à Paris en 2005 dans le domaine du capital investissement et des financements structurés. Il intègre en 2009 B Group (anciennement Palmeraie Holding) en tant que directeur stratégie & développement où il a notamment conduit la récente augmentation de capital de Résidences Dar Saada. Amine Guennoun a assuré entre mai 2011 et juin 2013 les fonctions d'administrateur et de Directeur Général Délégué de Résidences Dar Saada. Il assure depuis juin 2013 la fonction de Directeur Général de Résidences Dar Saada et, depuis juin 2014, la fonction de Directeur Général en charge du pôle immobilier de luxe de Palmeraie Développement

**M. Fayçal Idrissi Qaitouni**

Titulaire d'un doctorat en gestion des PME et de leur environnement (en cours de soutenance), M. Idrissi, âgé de 38 ans, exerce actuellement la fonction de Directeur Général Adjoint – Pôle Support et Finances au sein de Résidences Dar Saada. Il a occupé pendant 5 ans le poste de Directeur Général Adjoint du groupe TSYPROM spécialisé dans le développement immobilier et la construction. Entre 2003 et 2006, M. Idrissi a également exercé dans le secteur bancaire en Risk Management et Corporate Banking, en occupant successivement au sein d'Attijariwafa Bank le poste de directeur de la division Casablanca banque de détail et le poste de Senior Banker chargé des grands comptes du secteur du tourisme et de l'immobilier.

**M. Jalal Aziman**

Ingénieur d'Etat de l'Ecole Hassania des Travaux Publics, M. Aziman, âgé de 41 ans, dispose d'une expérience confirmée au sein d'entreprises de construction et de promotion immobilière nationales et multinationales. Il occupe depuis 2009 le poste de directeur du pôle technique et a été nommé en juin 2013 Directeur Général Adjoint – Pôle Maîtrise d'ouvrage technique de Résidences Dar Saada SA. Il a occupé le poste de Directeur Technique au sein de FADESA MAROC pour une période de 6 ans, et près de 10 ans au sein de DRAGADOS Maroc. M. Aziman a également exercé les fonctions de Directeur Régional Zone Nord au sein d'ADDOHA Management.

# VII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

## 1. REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX DIRIGEANTS ET AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux dirigeants de Résidences Dar Saada au titre de l'année 2013 s'élève à 10 055 950,27 DH.

Au titre de l'exercice 2013, il n'y a pas eu de rémunération attribuée sous forme de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

## 2. CONVENTIONS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

A la date d'établissement du présent dossier d'information, il n'existe pas de conventions entre Résidences Dar Saada, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

## 3. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Au 31 décembre 2013, aucun prêt n'a été accordé aux dirigeants de Résidences Dar Saada SA.

## 4. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A ce jour, il n'existe pas de mécanisme d'intéressement du personnel au capital de la Société Résidences Dar Saada.

## 5. COMITE EXECUTIF

Résidences Dar Saada dispose d'un comité exécutif institué par le conseil d'administration et dont l'objet est de traiter des questions visées ci-après :

- Toute question soulevée par le Conseil d'Administration ;
- L'acquisition ou la vente de terrains pour des montants supérieurs à 100 MDH ;
- La création de filiales ayant une activité identique à l'activité destinées à être détenues à hauteur de 99,99% au moins par la Société ;
- L'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société.

Le comité exécutif, qui se réunit aussi souvent que nécessaire, est composé de cinq membres au plus pour une durée égale à la durée des mandats des administrateurs de la Société.

Les administrateurs A pourront nommer un maximum de trois candidats au poste de membre du comité exécutif (les « membres A »).

Les administrateurs B pourront nommer un maximum de deux candidats au poste de membre du comité exécutif (les « membres B »).

Chaque membre du comité exécutif peut :

- Cumuler les fonctions d'administrateur de la Société et de membre du comité exécutif
- Se faire représenter aux réunions du comité exécutif par un collaborateur de l'actionnaire (soit un salarié dudit actionnaire ou un salarié de la société de gestion dudit collaborateur de l'actionnaire) ayant désigné l'administrateur B l'ayant désigné au poste de membre du comité exécutif, ou par un collaborateur de l'actionnaire (soit un salarié dudit actionnaire ou un salarié de la Société de gestion dudit actionnaire) ayant désigné l'un des deux autres administrateurs B. Il est entendu que les représentants des membres B au comité exécutif votent de leurs propres chefs.

La présidence du comité exécutif est attribuée à l'un des membres désignés par les administrateurs A.

Le directeur général de la Société, ainsi que tout dirigeant de la Société dont la présence est requise par le directeur général dans le cadre de l'ordre du jour de la séance, assiste aux réunions du comité exécutif.

Les réunions du comité exécutif peuvent être tenues par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux membres du comité exécutif d'être identifiés dans les conditions prévues par la loi n°17-95 pour les administrateurs, étant précisé que chaque fois que cela sera demandé expressément et préalablement par un membre du comité exécutif, la réunion concernée du comité exécutif devra obligatoirement se tenir par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux membres du comité exécutif d'être identifiés dans les conditions prévues par la loi n°17-95.

Sauf si la date de la réunion du comité exécutif a été fixée lors de la réunion précédente, les membres du comité exécutif sont convoqués par tous moyens écrits (y compris par courrier électronique et par télécopie), par le président du comité exécutif, ou le cas échéant par le directeur général de la Société, moyennant un préavis d'au moins huit jours ouvrables ; ce délai peut être ramené à quatre jours ouvrables en cas d'urgence.

La présence ou représentation d'un membre représentant les administrateurs B est requise sur première convocation. La présence ou représentation de la moitié au moins des membres du comité exécutif est requise sur deuxième convocation.

Pour information, à la date d'élaboration du présent dossier d'information, la présidence du comité exécutif est assurée par M. Amine Guennoun, représentant des administrateurs A et par Mme Soumaya Tazi et M. Gianmauro Chiaranda, représentants des administrateurs B.

# PARTIE IV : ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

# I. HISTORIQUE DE RESIDENCES DAR SAADA

L'historique de la société Résidences Dar Saada est intimement lié à celui de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) et de son fondateur M. Abdelali Berrada Sounni.

L'origine de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) remonte aux années 1960 avec le lancement par M. Abdelali Berrada Sounni de ses premières activités industrielles.

Dès les années 1980, le Groupe diversifie ses activités industrielles en initiant la réalisation et la gestion de grands projets touristiques et résidentiels, d'abord sur le segment du luxe (Palmeraie de Marrakech) puis celui du logement social, avec notamment les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia.

Au début des années 2000, le Groupe matérialise sa volonté d'accompagner le secteur du logement social en créant la société Tafkine SARL, qui deviendra en 2004 Résidences Dar Saada. Entre 2001 et 2010, Tafkine puis Résidences Dar Saada lancent 5 projets dans la région de Marrakech (Saada I, Saada II, Saada III, Targa Garden et Dyar Marrakech), 2 projets dans la région de Casablanca (Jnane Nouaceur et Mediouna), 1 projet dans la région de Tanger (Jnane Boughaz) et 2 projets dans la région d'Agadir (Nzaha et Jnane Adrar) pour une consistance globale de 17 766 unités à horizon 2014.

En 2011, la société Résidences Dar Saada a entamé une nouvelle phase de son développement avec l'ouverture de son capital à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH. Cette opération a été accompagnée par la mise en place d'une structure de management indépendante et autonome lui permettant d'accélérer son programme de développement. Ainsi, Résidences Dar Saada a pu constituer une réserve foncière de près de 913 hectares répartis dans les principales régions du Royaume, avec l'acquisition pour l'année 2011 de près de 230 hectares dans la région de Casablanca, pour l'année 2012 de près de 166 hectares (dont 110 faisant l'objet de compromis de vente) dans les régions de l'est et du centre du pays et pour l'année 2013 de 147,5 hectares principalement dans la région de Casablanca (dont 31 hectares en compromis de vente et 4,8 ha acquis dans le cadre d'une convention déjà signée avec la Holding d'Aménagement Al Omrane).

| Date | Evénement |
|---|---|
| **1980-1990** | • Lancement du premier programme de logements sociaux de B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding) avec les Résidences Saada à Casablanca et Mohammedia ;<br>• Acquisition par le Groupe de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de près de 25 hectares. |
| **2001** | • Constitution de la société Tafkine SARL (ancien nom de la société Résidences Dar Saada), à l'initiative de M. Abdelali Berrada Sounni ;<br>• Signature par Tafkine SARL d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 1999/2000 ;<br>• Démarrage des travaux du projet Saada I à Marrakech et début de la commercialisation. |
| **2004** | • Changement de dénomination sociale : Tafkine SARL devient Résidences Dar Saada SARL. |
| **2005** | • Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 44 hectares. |
| **2006** | • Démarrage de la livraison du projet Saada I ;<br>• Démarrage des travaux du projet Saada II à Marrakech et début de la commercialisation ;<br>• Acquisition de 2 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 220 hectares. |
| **2007** | • Lancement de la marque « Espaces Saada », dédiée au segment du logement social et moyen standing ;<br>• Acquisition d'un lot de terrain à Casablanca (19 hectares), de 2 lots de terrain à Agadir (9 hectares), de 5 lots de terrains à Tanger (21 hectares) et d'un lot de terrain à Marrakech (7 hectares). |
| **2008** | • Démarrage des travaux des projets Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna à Casablanca et début de la commercialisation ;<br>• Démarrage des travaux des projets Targa Garden et Saada III à Marrakech et début de la commercialisation ;<br>• Acquisition de 4 lots de terrain à Marrakech (2 hectares), de 3 lots de terrain à Casablanca (33 hectares), d'un terrain à Fès (124 hectares) et d'un terrain dans la région d'Agadir (8 hectares). |
| **2009** | • Changement de statut de Résidences Dar Saada de SARL à S.A à Conseil d'administration ;<br>• Démarrage des travaux du projet Jnane Boughaz à Tanger et début de la commercialisation ;<br>• Démarrage de la livraison du projet Saada II ;<br>• Acquisition de 4 lots de terrain dans la région de Marrakech, d'une superficie globale de 11 hectares. |

| | |
|---|---|
| **2010** | • Fusion absorption de la société Résidences Dar Saada III, filiale chargée de la réalisation du projet Saada III (ou Tamensourt), par Résidences Dar Saada.<br>• Signature par Résidences Dar Saada d'une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010.<br>• Démarrage des travaux des projets Nzaha et Jnane Adrar à Agadir et début de la commercialisation.<br>• Démarrage des travaux du projet Dyar Marrakech et début de la commercialisation.<br>• Démarrage de la livraison des projets Targa Garden, Jnane Mediouna et Saada III. |
| **2011** | • Dans le cadre d'une augmentation de capital de 900 MDH, ouverture du capital de Résidences Dar Saada à des investisseurs institutionnels marocains et étrangers : Aabar Investments, North Africa Holding Company, RMA Watanya, Wafa Assurance et Idraj ;<br>• Démarrage de la livraison du projet Jnane Nouaceur ;<br>• Début de la commercialisation de 15 000 unités dans le cadre des projets Fadaat Rahma, Bassatine Rahma I, Bassatine Rahma II et Fadaat El Yassamine, situés à Casablanca.<br>• Acquisition de 230 hectares de foncier dans la région de Casablanca, portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 771 hectares. |
| **2012** | • Inauguration par S.M le Roi Mohammed VI du projet Fadaat Rahma dans la province de Nouaceur (1 318 logements économiques, 342 logements moyen standing, 205 lots de terrain et plusieurs équipements privés et publics).<br>• Acquisition de 166 hectares de foncier dans la région de Casablanca, Rabat et Oujda (dont 110 sous forme de compromis de vente) ;<br>• Livraison de certains projets représentant 2 856 unités notamment Jnane Adrar, Jnane Nouaceur et Saada III;<br>• Ouverture de 4 nouveaux show-rooms en 2012 dans les villes de Marrakech, Fès, Tanger et Agadir<br>• Emission d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams au mois de juin 2012 ;<br>• Prise de participation de 9,9 millions de dirhams dans le capital de Résidences Dar Saada V. Résidences Dar Saada devient actionnaire à 99% de cette filiale ; |
| **2013** | • Prise de participation à hauteur de 99% dans les sociétés Excellence Immo IV et Sakan Colodor, sociétés propriétaires de terrains situés respectivement à Skhirat et Oujda ;<br>• Acquisition de 147,5 hectares de foncier principalement dans les régions de Casablanca, Rabat et Oujda ;<br>• Commercialisation de 5 nouveaux projets dans les régions de Casablanca, Rabat et Marrakech ;<br>• Acquisition de Badalona SARL, propriétaire d'un terrain de 10 ha à Martil ;<br>• Deuxième augmentation du capital de la société Résidences Dar Saada V, d'un montant de 70 millions de dirhams. |
| **2014** | • Signature de conventions avec le gouvernement de Côte d'Ivoire et du Gabon pour la construction d'un programme de logements dans chacun de ces deux pays ;<br>• Changement de dénomination de Palmeraie Holding en « B Group » et réorganisation du groupe en deux pôles : Palmeraie Développement (immobilier, hôtellerie et loisirs) et Palmeraie Industrie & Services (industrie, agro-industrie, éducation et mines carrières). |

*Source : Résidences Dar Saada*

# II. APPARTENANCE DE RESIDENCES DAR SAADA A B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING)

## 1. PRESENTATION DE B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING)

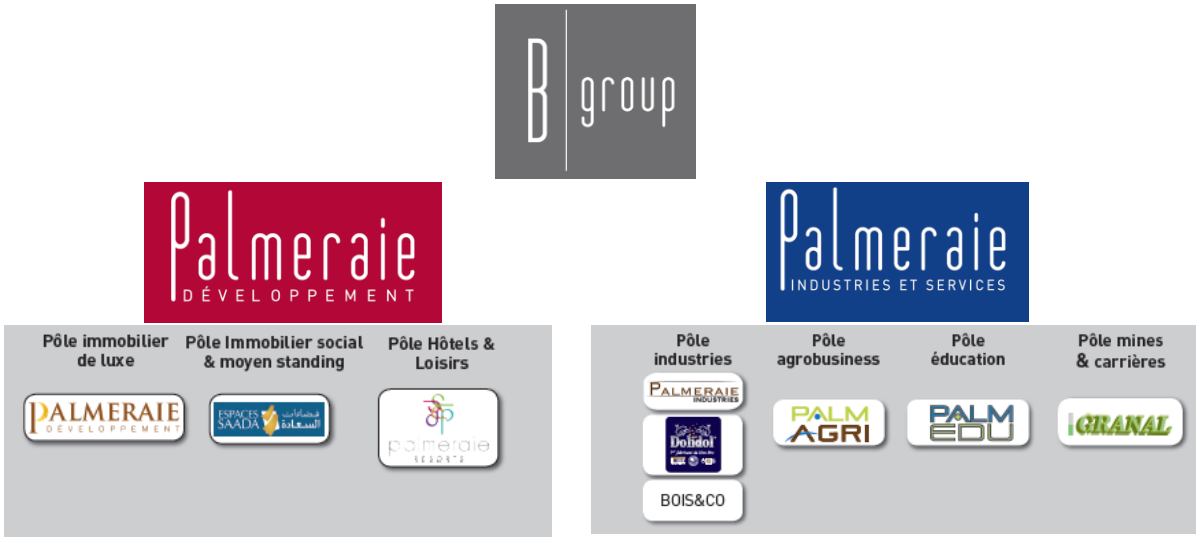
### 1.1 PRESENTATION GENERALE DE B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING)

La société Résidences Dar Saada est détenue majoritairement par le Groupe Palmeraie Développement, filiale de B Group (anciennement Palmeraie Holding) dédiée à l'immobilier et à l'hôtellerie et historiquement détenue par la famille Berrada Sounni.

B Group (anciennement Palmeraie Holding) est un des acteurs majeurs dans les secteurs de l'industrie, de l'hôtellerie et de l'immobilier au Maroc.

### 1.2 ACTIVITE DE B GROUP (ANCIENNEMENT GROUPE PALMERAIE HOLDING)

Depuis la réorganisation du groupe survenue en 2014 et le changement de dénomination de la société Palmeraie Holding en « B Group », le Groupe est organisé autour de 2 pôles principaux, présentés ci-dessous :




*Source : Résidences Dar Saada*

#### a. Palmeraie Développement

A compter de l'année 2014, Palmeraie Développement porte désormais les métiers d'immobilier de luxe, d'immobilier social et moyen-standing ainsi que les métiers du secteur de l'hôtellerie et des loisirs.

**Pôle immobilier de luxe**

B Group (anciennement Groupe Palmeraie Holding est présent dans le secteur de l'immobilier de luxe à travers son entité Groupe Palmeraie Développement.

Le Groupe Palmeraie Développement a réalisé, depuis les années 80, plusieurs projets immobiliers et notamment :

- Les Jardins de la Palmeraie : complexe résidentiel et touristique de luxe de 300 hectares, situé au sein de la palmeraie de Marrakech (1 323 unités) ;
- Les Jardins de l'Atlas : complexe résidentiel et touristique de luxe sous forme de villages à thèmes sur une superficie de 150 hectares, situé à Marrakech (plus de 1 700 unités) ;
- Les Jardins de l'Océan : complexe résidentiel et touristique de luxe de 230 hectares, situé à Dar Bouazza dans la périphérie de Casablanca (221 unités) ;
- California Golf Resort : complexe résidentiel et touristique de type ville verte au cœur de la forêt de Bouskoura (Casablanca) sur une superficie de 130 hectares (plus de 900 unités) ;
- Les Jardins de Malabata : complexe résidentiel et touristique de luxe de 7 hectares situé dans la région de Tanger (43 unités).

**Pôle immobilier social & moyen standing**

Le pôle immobilier social et moyen standing est représenté exclusivement par la société Résidences Dar Saada, dont l'activité est présentée en Partie IV du présent dossier d'information.

**Pôle Hôtels & Loisirs**

Le pôle Hôtels & Loisirs de B Group (anciennement Palmeraie Holding) a commencé ses activités avec le complexe hôtelier « Palmeraie Golf Palace » réalisé entre 1990 et 1993 à la Palmeraie de Marrakech.

Depuis l'ouverture de ce premier hôtel, ce complexe touristique construit sur plus de 300 ha a été élargi avec plusieurs unités hôtelières et résidentielles et comprend plusieurs structures d'animation telles que discothèque, restaurants, piscine, bowling, centre de remise en forme, centre commercial, centre de conférences, etc.

Le pôle Hôtels & Loisirs est également le pionnier au Maroc en matière de gestion locative d'unités résidentielles touristiques.

Plusieurs nouvelles unités hôtelières et d'animation viendront s'ajouter au portefeuille de ce pôle notamment à Casablanca et à Tanger pour amener la capacité hôtelière à environ 2 000 lits à moyen terme.

#### b. Palmeraie Industries et Services

A compter de l'année 2014, Palmeraie Industries et Services porte désormais les activités du groupe dans le secteur de l'industrie et de la distribution, de l'agro-business, de l'éducation et des mines et carrières.

**Pôle Industrie & Distribution**

Créé en 1973, Uni Confort Maroc Dolidol est spécialisé dans la fabrication de solutions de literie spécialement adaptées à l'usage touristique et professionnel. Aujourd'hui, la société est leader dans l'industrie de la mousse polyuréthane.

Doté d'un des plus larges réseaux de distribution avec une flotte de 100 camions, Uni Confort Maroc Dolidol développe ses ventes à travers 7 agences régionales, 5 magasins spécialisés et 800 revendeurs.

Son usine, développée sur une superficie de 400 000 $m^2$ et animée par une équipe de plus de 1 400 personnes, conçoit, réalise et distribue des produits répondants à la demande du grand public, d'industriels et d'hôteliers. Aujourd'hui, cette filiale est un acteur majeur dans ses divers segments avec des parts de marché avoisinant 35%.

**Pôle Agro-business**

B Group ambitionne de devenir un acteur majeur dans le secteur de l'agro-business et en cours de de développement d'une superficie de près d'un millier d'hectares pour préparer son entrée dans ce secteur.

**Pôle Education**

Dans le secteur de l'éducation, B Group ambitionne de devenir un acteur majeur de ce secteur avec des projets innovants en cours de réalisation et d'autres projets en phase d'étude. Le premier établissement d'enseignement du groupe sera ouvert en septembre 2014 et dispose d'une capacité de plus de 1 500 élèves.

**Pôle Mines & Carrières**

B Group affiche une volonté de développer son activité dans le secteur des mines et des carrières. Dans ce cadre, le groupe prépare le développement de deux sites de production, pour une entrée en production durant l'année 2014.

## 2. NANTISSEMENT

### 2.1 NANTISSEMENT DE TITRES

Le tableau suivant présente les nantissements des titres des actionnaires de Résidences Dar Saada à la date du présent dossier d'information :

| Propriétaire | Nombre de titres |
|---|---|
| North Africa Holding Company | 607 263 |
| Groupe Palmeraie Développement | 1 000 000 |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 2.2 NANTISSEMENT D'ACTIFS

A la date du présent dossier d'information, Résidences Dar Saada n'a pas effectué de nantissement d'actif.

Cependant, la Société possède des engagements hors bilan correspondant à des hypothèques données en faveur de crédits à la promotion immobilière et d'autres dettes de financement. Ces sûretés sont présentées dans le tableau suivant :

| Sûretés données | Montant couvert par la sûreté | Date et lieu d'inscription | Banque |
|---|---|---|---|
| **Crédits à la promotion immobilière** | 10 000 000,00 | 27/12/2006 | BP |
| | 135 000 000,00 | 01/08/2008 | BMCE |
| | 530 000 000,00 | 14/12/2009 | BP |
| | 312 000 000,00 | 09/02/2012 | Crédit du Maroc |
| | 137 000 000,00 | 02/10/2012 | CIH |
| | 250 000 000,00 | 17/05/2012 | SG |
| | 130 000 000,00 | 23/04/2012 | CIH |
| | 460 000 000,00 | 14/06/2012 | BP |
| | 150 000 000,00 | 09/01/2012 | BP |
| | 180 000 000,00 | 22/02/2012 | BMCI |
| | 280 000 000,00 | 06/06/2013 | BMCI |
| | 165 000 000,00 | 08/04/2013 | BMCE |
| | 360 000 000,00 | 12/04/2013 | Crédit du Maroc |

*Source : Résidences Dar Saada*

## III. FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA

Durant l'exercice 2013, Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition de 99% du capital des sociétés Sakan Colodor et Excellence Immo IV pour des montants respectifs de MAD 60 477 299 et MAD 19 960 000.

Au 31 décembre 2013, les principaux agrégats financiers des filiales de Résidences Dar Saada se présentent comme suit :

| En DH | Résidence Dar Saada V | Sakan Colodor | Excellence Immo IV |
|---|---|---|---|
| Capitaux propres | 80 000 000 | 22 388 000 | 50 000 |
| Chiffre d'affaires | 0 | 0 | 0 |
| Résultat net | -48 041 | -198 793 | -145 556 |

*Source : Résidences Dar Saada*

A fin 2013, ces sociétés portent des projets en cours de développement.

## IV. FLUX FINANCIERS ENTRE RESIDENCES DAR SAADA SA ET LES AUTRES SOCIETES DU GROUPE (Y COMPRIS LES FILIALES DE RESIDENCES DAR SAADA SA)

### 1. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE 2013

- **Convention de trésorerie conclue entre Résidences Dar Saada SA et Excellence Immo IV SARL**

Cette convention a été conclue en date du 16 septembre 2013 avec effet rétroactif au 1er janvier 2013 et approuvée par le conseil d'administration du 27 septembre 2013.

Son objet est de permettre aux sociétés visées ci-dessus de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières. Le taux d'intérêt appliqué est de 6% l'an hors TVA.

| Société du Groupe | Nature du flux | Encaissement (+) / Décaissement (-) au 31/12/2013 | Produits (+) / Charges (-) constatés au 31/12/2013 |
|---|---|---|---|
| Excellence Immo IV | Convention de trésorerie | -30,4 MDH | 1,2 MDH |

- **Convention de trésorerie conclue entre Résidences Dar Saada SA et Sakan Colodor SARL**

Cette convention a été conclue en date du 16 septembre 2013 avec effet rétroactif au 1er janvier 2013 et approuvée par le conseil d'administration du 27 septembre 2013.

Son objet est de permettre aux sociétés visées ci-dessus de procéder à des avances de trésorerie l'une envers l'autre selon leurs besoins et capacités financières. Le taux d'intérêt appliqué est de 6% l'an hors TVA.

| Société du Groupe | Nature du flux | Encaissement (+) / Décaissement (-) au 31/12/2013 | Produits (+) / Charges (-) constatés au 31/12/2013 |
|---|---|---|---|
| Sakan Colodor | Convention de trésorerie | -0,5 MDH | 0,0 MDH |

- **Convention de location entre Résidences Dar Saada SA et Groupe Palmeraie Développement**

Cette convention a été conclue en date du 16 septembre 2013 avec effet rétroactif au 1er janvier 2011 et approuvée par le conseil d'administration du 28 mars 2013.

Son objet est la location des locaux du Groupe Palmeraie Développement par Résidences Dar Saada SA

| Société du Groupe | Nature du flux | Produits (+) / Charges (-) constatés au 31/12/2013 |
|---|---|---|
| Groupe Palmeraie Développement | Location | - 1,8 MDH |

### 2. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DES EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE 2013

| Société du Groupe | Nature du flux | Encaissement (+) / Décaissement (-) au 31/12/2012 | Produits (+) / Charges (-) constatés au 31/12/2012 |
|---|---|---|---|
| Résidences Dar Saada IV | Conventions de trésorerie, d'acquisition et de financement de terrains | -113,8 MDH | 6,5 MDH |
| Résidences Dar Saada V | Conventions de trésorerie, d'acquisition et de financement de terrains | -103,5 MDH | 9,8 MDH |
| Groupe Palmeraie Développement | Convention de management fees | N.A. | - 11,1 MDH |
| Groupe Palmeraie Développement | Convention de trésorerie | -10,4 MDH | 1,7 MDH |
| Les Riades de la Palmeraie | Convention de trésorerie | N.A. | 0,0 MDH |
| Les Jardins de la Palmeraie | Convention de trésorerie | N.A. | 0,4 MDH |

*Source : Résidences Dar Saada*

# V. SECTEUR D'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

## 1. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR DE L'HABITAT SOCIAL

### 1.1 PRINCIPAUX AXES DE LA STRATEGIE GOUVERNEMENTALE

Depuis le début des années 1990, l'Etat a mené une politique volontariste en matière d'habitat social.

Ainsi en 1995, le lancement du programme des 200 000 logements vise à accélérer le développement des logements sociaux en mettant en place un cadre fiscal incitatif pour les promoteurs immobiliers.

Le programme des 200 000 logements concerne une population à faibles revenus. Il s'agit de logements décents dont le prix n'excède pas 200 000 DH et dont la superficie minimum est de 70 $m^2$.

Ce programme est redynamisé en 1999, avec l'exonération fiscale totale des promoteurs immobiliers.

Néanmoins, ce n'est qu'à partir de 2003 que le secteur de l'habitat social devient réellement l'objet d'une stratégie gouvernementale, avec la mise en place de trois programmes visant à pallier aux problèmes de l'offre et de la demande :

- Le programme « Villes sans bidonvilles » ;
- Le programme des villes nouvelles ;
- La création de fonds garantie.

La Loi de Finances 2008 vient modifier le cadre réglementaire du secteur de l'habitat social en abaissant le montant de la VIT de 200 000 DH à 140 000 DH, ce qui aura pour conséquence de ralentir la production de logements sociaux.

En 2010, le relèvement de la VIT à 250 000 DH et l'engagement de l'Etat de maintenir ces mesures sur la période 2010-2020 permettent de relancer l'activité de l'habitat social.

#### a. De 1995 à 2003 : quelques mesures fiscales en faveur du secteur de l'habitat social

Depuis 1995, plusieurs mesures fiscales ont été adoptées pour favoriser le développement du secteur de l'habitat social, notamment :

- En 1995 : Exonération de la TVA pour les logements dont la superficie et la VIT n'excèdent pas respectivement 100 $m^2$ et 200 000 DH ;
- En 1999/2000 : Exonération des droits d'enregistrement et de timbre, patente, TVA, IS, IGR et autres taxes payées aux collectivités locales, pour les promoteurs immobiliers qui s'engagent pendant 5 ans à construire 3 500 logements économiques.

#### b. De 2003 à 2008 : une politique gouvernementale incitative

A partir de 2003, plusieurs mesures gouvernementales ont été adoptées avec pour principaux objectifs les axes suivants :

- L'adaptation de l'offre à la demande en logement, à la fois en termes de volume et de nature de biens ;
- L'accélération des programmes de résorption du déficit en logement, notamment par la mise en place d'aides publiques et d'avantages fiscaux spécifiques à l'habitat social ;
- La mise à niveau des villes et l'amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- L'augmentation du potentiel d'accueil des villes et la création de nouveaux pôles urbains ;
- La mobilisation du foncier public afin d'accroître l'offre foncière urbanisable ;
- L'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- L'élargissement de l'accès aux crédits bancaires pour les ménages à revenus modestes et irréguliers ;

- 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.

Des résultats significatifs ont été atteints grâce à la mise en place de cette politique incitative notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an sur la période 2003-2008.

Le tableau ci-joint présente les principaux programmes mis en place par le Gouvernement marocain sur la période 2003-2008 dans le cadre du soutien de l'habitat social :

| | Description | Date de lancement |
|---|---|---|
| **Programme des villes nouvelles / pôles urbains** | • Tamesna :<br>- Superficie globale de 840 ha ;<br>- 55 000 logements à construire pour 250 000 habitants ;<br>- Coût global d'aménagement : 1,75 MMDH ;<br>- Délai de réalisation : 2004 – 2020.<br>• Tamansourt :<br>- Superficie globale : 1 931 ha ;<br>- 90 000 logements à construire pour 450 000 habitants ;<br>- Coût global d'aménagement : 4,83 MMDH ;<br>- Délai de réalisation : 2004 - 2015.<br>• Chrafate :<br>- Superficie globale : 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités ;<br>- 30 000 logements à construire pour 150 000 habitants ;<br>- Coût global d'aménagement : 2,3 MMDH ;<br>- Délai de réalisation : 2009 - 2016.<br>• Lakhyayta :<br>- Superficie globale : 1 292 ha ;<br>- 58 000 logements à construire ;<br>- Coût global d'aménagement : 4,1 MMDH.<br>• Autres zones : Meloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirt à Agadir (250 000 habitants). | • 2004 |
| **Programme villes sans bidonvilles** | • Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 83 villes abritant 298 000 ménages ;<br>• Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 MMDH dont 10 MMDH provenant du Fonds Solidarité Habitat ;<br>• A fin 2011, 43 villes ont été déclarées villes sans bidonvilles et le taux d'avancement du programme est de l'ordre de 80% :<br>- 177 416 ménages ont été transférés ;<br>- 13 200 ménages sont en cours de transfert ;<br>- Les familles incluses dans les programmes en cours d'élaboration sont au nombre de 48 400. | • 2004 |
| **Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires** | • Amélioration des conditions de logement de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,3 MMDH et une subvention de 1,2 MMDH ; | • 2004 |

| | | |
|---|---|---|
| **Programme d'habitat social dans les Provinces du Sud** | • Projet de réalisation de 70 659 unités d'habitat réparties entre :<br>- 26 559 unités de recasement ;<br>- 26 000 unités pour les divers besoins des catégories sociales et des actions de mise à niveau urbaine ;<br>- 18 100 lots ;<br>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 ;<br>• 12 programmes au profit de 8 448 ménages ;<br>• Montant de l'investissement : 490 MDH. | • 2005 |

*Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

Dans le but de stimuler la demande, l'Etat a également mis en place une politique d'aide aux ménages à revenus faibles et irréguliers afin de leur faciliter l'accès 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.

Ces fonds de garantie sont présentés dans le tableau suivant :

| | Description |
|---|---|
| **FOGALEF** | • Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ;<br>• Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ;<br>• 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 :<br>- Montant maximum de 200 000 DH à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ;<br>- Montant maximum de 80 000 DH à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire.<br>• Depuis sa création et jusqu'à fin décembre 2012, 113 825 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 47,6 MMDH. |
| **DAMAN ASSAKANE** | • Convention signée en février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan » d'un montant de 1 MMDH suite à la fusion de Fogarim et de Fogaloge ;<br>• Prêt maximum de 800 000 DH pour le financement jusqu'à 100% de l'acquisition ou de la construction d'un logement principal ;<br>**FOGARIM**<br>• Fogarim, créé en 2003, avait pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit pour le financement du logement principal et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement des logements sociaux ;<br>• Les logements éligibles sont ceux possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente ne dépasse pas 250 000 DH TTC.<br>**FOGALOGE**<br>• Fogaloge est un fonds de garantie au profit du personnel des secteurs public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Etranger « MRE » ;<br>• Les logements éligibles sont les suivants :<br>- 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 DH TTC ;<br>- Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 DH TTC.<br>Depuis la création de Fogarim en 2003 et jusqu'à fin décembre 2012, 97 593 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 20,5 MMDH. |

*Sources : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, Caisse Centrale de Garantie*

### c. De 2008 à 2009 : un frein au développement du secteur de l'habitat social

En 2008, les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts pour réduire le déficit en logements et ainsi adapter l'offre à la demande, et ce par la mise en place des mesures suivantes :

- Le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 140 000 DH, au profit des ménages à faible revenu ;
- La poursuite de la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3 853 hectares sur la période 2009-2012, notamment par l'ouverture de nouvelles zones à l'urbanisation.

Le programme des logements à 140 000 DH mentionné ci-dessus porte sur environ 130 000 logements à 140 000 DH sur la période 2008-2012, réalisés à hauteur de 65% par les filiales du groupe Al Omrane et 35% par des promoteurs privés.

Ce projet a requis la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 MMDH. En 2010, les mises en chantier se sont élevées à 25 000 logements et les achèvements ont atteint 10 000 logements.

Cependant, ces nouvelles dispositions ont constitué un frein au développement du secteur de l'habitat social.

En effet, le plafond de 140 000 DH introduit dans la nouvelle définition du logement social constitue une contrainte significative pour le promoteur immobilier qui voit sa marge réduite.

Le tableau ci-dessous présente les principales mesures prévues dans le cadre de la Loi de Finances 2008 :

| Rubriques | Nouvelles dispositions | Anciennes dispositions |
|---|---|---|
| **Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,5% (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 DH 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 200 000 DH. |
| **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*

### d. Une relance durable favorisée par la Loi de Finances 2010

La baisse de régime liée à la Loi de Finances 2008 a été corrigée par la Loi de Finances 2010, qui a permis une relance durable du secteur de l'habitat social. En effet, toujours dans l'optique d'améliorer les conditions d'accès au logement social et de favoriser sa promotion, la Loi de Finances 2010 vient compléter le travail déjà réalisé précédemment en mettant en place de nouvelles dispositions s'étalant sur la période 2010-2020, notamment :

- Une nouvelle définition du logement social par un prix variable avec un maximum de 250 000 DH HT et une superficie entre 50 et 100 $m^2$.
- Un amendement du cahier des charges adossé aux conventions définissant de nouvelles prescriptions de qualité et de sécurité.

De nouveaux avantages ont ainsi été accordés tant pour les acquéreurs que pour les promoteurs :

| | 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 ;<br>• Compromis de vente et contrat de vente définitif par acte notarié ;<br>• 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, ni à la taxe sur les services communaux ;<br>• 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 ;<br>• 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 ;<br>• 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 ;<br>• Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ;<br>• Tenir une comptabilité séparée par programme ;<br>• 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 ;<br>• Exonération du droit d'enregistrement ;<br>• Exonération de l'impôt spécial ciment ;<br>• Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ;<br>• Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ;<br>• Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ;<br>• Possibilité accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de passer avec l'Etat des conventions pour les projets autorisés avant le 1er janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA. |

*Source : Loi Finances 2010*

### e. De 2011 à aujourd'hui : des lois de finances confirmant l'orientation prise pour le soutien du logement social

Les lois de finances postérieures à 2010 ont également apporté de nouvelles mesures incitatives au secteur. Les principales mesures fiscales sont les suivantes :

| Conditions d'octroi de l'avantage | Avantage(s) |
|---|---|

| | | |
|---|---|---|
| **Acquéreurs** | • Cession d'un logement social dont la valeur totale n'excède pas 140 000 DH ;<br>• Cession par une personne physique du logement social dont la superficie couverte est comprise entre 50 et 100 m² et le prix de cession n'excède pas 250 000 dirhams hors taxe sur la valeur ajoutée, occupé par son propriétaire à titre d'habitation principale depuis au moins quatre (4) ans au jour de la cession ;<br>• Elargissement de l'exonération de TVA dans la loi de finance 2013 aux propriétaires dans l'indivision ;<br>• Elargissement des bénéficiaires du FOGARIM aux personnes percevant un salaire équivalent à 2 fois le SMIG au lieu de 1,5 fois le SMIG auparavant ; | • Exonération du profit sur les cessions immobilières ;<br>• 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** | • Réduction du nombre de logements sociaux à réaliser dans le cadre de la convention avec l'Etat pour le logement social : le seuil minimal passe de 500 à 200 unités en ville et de 100 à 50 logements en milieu rural;<br>• Redéfinition du logement à faible VIT : superficie couverte comprise entre 50 et 60 m² et prix de vente n'excédant pas 140 000 DH ;<br>• Redéfinition du logement social : superficie couverte comprise entre 50 et 80 m² (contre 100 m² auparavant). | • L'ensemble des avantages précédemment décris restent valables dans le cadre de la convention avec l'Etat. |

Par ailleurs, la loi de Finances 2012 a mis en place de nouvelles dispositions visant à encourager la location des logements sociaux. Ainsi, en complément de la mesure prévue par la loi de Finances 2010 permettant aux « bailleurs investisseurs » d'acheter au moins 25 unités de logement social de 250 000 DH en vue de leur location, la loi de Finances 2012 permet aux bailleurs de bénéficier, pendant une période de 20 ans à compter de l'année du premier contrat de location, d'une exonération de TVA, d'IS ou d'IR au titres des revenus issus de la location des biens ainsi que d'une exonération d'IS ou d'IR au titre des plus-values de cession réalisées sur les biens détenus pendant une période minimale de 8 ans. Les biens concernés devront être acquis dans un délai maximal de 12 mois suivant la date de signature de la convention avec l'Etat et mis en location, dans les 6 mois à compter de la date d'acquisition des dits biens (pour un loyer de 1200 DH).

De nouvelles mesures ont été apportées par la Loi de Finances 2013 afin de favoriser le secteur de l'immobilier au Maroc. Ainsi, la Loi de Finances 2013 prévoit le changement de la superficie couverte du logement social qui est comprise entre 50 $m^2$ et 80 $m^2$ à partir du 1$^{er}$ janvier 2013 contre 50 $m^2$ et 100 $m^2$ auparavant afin de bénéficier de l'exonération de la TVA. Cette exonération a été élargie aux propriétaires dans l'indivision soumis à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux.

La Loi de Finances 2013 a aussi 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 DH) à l'instar des logements sociaux (250 000 DH).

Aussi et pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finance 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 portent sur l'exonération des droits d'enregistrement et de timbre et des droits d'inscription à la conservation foncière à condition de la production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20.000 dirhams et 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.

Pour bénéficier de ces avantages, le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, qui réalise dans le cadre d'un appel d'offres une convention avec l'État, assortie d'un cahier de charges, doit répondre 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.

### 1.2 LES INTERVENANTS DU SECTEUR DE L'HABITAT SOCIAL

Le secteur de l'habitat social requiert l'intervention d'une multitude d'acteurs que l'on peut répartir en trois catégories : les promoteurs publics, les promoteurs privés et les coopératives et associations d'habitat.

Le rôle du promoteur immobilier est de livrer des unités de logements tout en assurant la coordination et la gestion des différents intervenants sur un projet et notamment :

- Maîtres d'ouvrage : promoteurs publics, promoteurs privés, coopératives, associations et amicales ;
- Maîtres d'œuvre et ingénieurs : architectes, bureaux d'Etudes Techniques, topographes ;
- Entreprises de travaux : entreprises organisées et entreprises informelles ;
- 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 et le bois, etc. ;
- Maintenance et réparation : services, électricité, 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 garantissant les prêts accordés pour l'acquisition de logements sociaux vis-à-vis des organismes bancaires.

Le rôle des coopératives et associations d'habitat est de construire des logements, en tant que résidence principale, pour le compte de ses adhérents.

Il convient de noter que le secteur de la promotion immobilière (hors informel) compte près de 7 000 intervenants.

#### a. Les promoteurs publics

Le Groupe Al Omrane regroupe plusieurs organismes sous tutelle du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme. Cette holding constitue un instrument privilégié d'intervention publique dans le secteur de l'immobilier.

Né de la fusion en 2004 de l'ANHI (Agence Nationale de lutte contre l'Habitat Insalubre), la société ATTACHAROUK (Société d'aménagement, de construction et de promotion immobilière) et la SNEC (Société Nationale d'Équipement et de Construction) donnant naissance au Holding d'Aménagement Al Omrane et de la transformation des ERAC en sociétés régionales filiales dans une seconde phase, le Groupe Al Omrane est chargé de la mise en œuvre de la politique de l'Etat dans le secteur de l'habitat.

Le Holding d'Aménagement Al Omrane développe et met en œuvre aujourd'hui un ensemble de programmes : Création de villes nouvelles, aménagement de pôles urbains, éradication des bidonvilles dans le cadre du programme « Villes sans bidonvilles », requalification des quartiers sous équipés, mise à niveau urbaine des agglomérations, réhabilitation du patrimoine dans les médinas et les ksour, confortement des constructions menaçant ruine, ainsi que diverses opérations d'aménagement foncier et de construction de logements.

D'autres promoteurs publics jouent un rôle majeur dans le marché de l'habitat social, tels que le Ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la Société Nationale d'Aménagement Communal (SONADAC).

Le Ministère des Habous a réalisé la construction de 48 000 locaux à usage commercial ou résidentiel et possède une réserve foncière de 80 000 ha.

ALEM est en charge de la construction de logements et d'équipements militaires.

SONADAC est en charge de la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle corniche de Casablanca.

Ces organismes publics travaillent souvent en collaboration avec des promoteurs privés dans le cadre de partenariats public-privé.

### b. Les promoteurs privés

**Douja Promotion Groupe Addoha**

Le groupe Addoha a historiquement été positionné sur le segment du logement économique et s'est diversifié plus tard à travers la production de logements de haut standing. Le groupe est le premier acteur du marché avec une production annuelle de près de 26 000 logements (tous segments confondus). Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 9,5 MMDH en 2013. Il est coté à la Bourse de Casablanca depuis 2006.

**Alliances Darna**

Alliances Darna est la filiale d'Alliances Développement Immobilier spécialisée dans le secteur de l'habitat intermédiaire.

La société Alliances Darna a réalisé au titre de l'exercice 2013 un chiffre d'affaires consolidé de 2 208 MDH et un résultat net de 566 MDH. Sa réserve foncière s'élevant à 1 401 ha au 30 septembre 2013.

**Compagnie Générale Immobilière (CGI)**

La CGI est la filiale immobilière de la CDG. Celle-ci opère sur plusieurs segments, à savoir le logement résidentiel, l'aménagement du territoire, l'immobilier tertiaire et les équipements communautaires. La société a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3,7 MMDH en 2013 et est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

**Chaâbi Lil Iskane**

Chaâbi Lil Iskane constitue le pôle immobilier de la holding Ynna détenue par la famille Chaâbi. Chaâbi Lil Iskane se positionne sur plusieurs segments : logements économiques collectifs ou individuels, villas, commerces, complexes touristiques et 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**

Le Groupe Chaima est la filiale du groupe El Alj spécialisée dans le logement social. Le groupe compte à son actif plus de 10 000 logements construits et autant de lots viabilisés. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech en passant par Fès, Casablanca et Tanger.

**Groupe Jamai**

Le Groupe Jamai 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.

### c. Coopératives et associations d'habitat

En mars 2013, on dénombrait 1078 coopératives d'habitants contre 1058 (regroupant 48 030 adhérents) fin 2011. L'année 2010 a connu l'agrément de 28 coopératives rassemblant 491 adhérents.

Sur l'ensemble des coopératives, près de 66% disposent d'un terrain et 33,5% ont déjà réalisé leurs projets.

## 2. LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER ET DE L'HABITAT SOCIAL EN CHIFFRES

### 2.1 CONTRIBUTION DU SECTEUR DU BTP A L'ECONOMIE NATIONALE

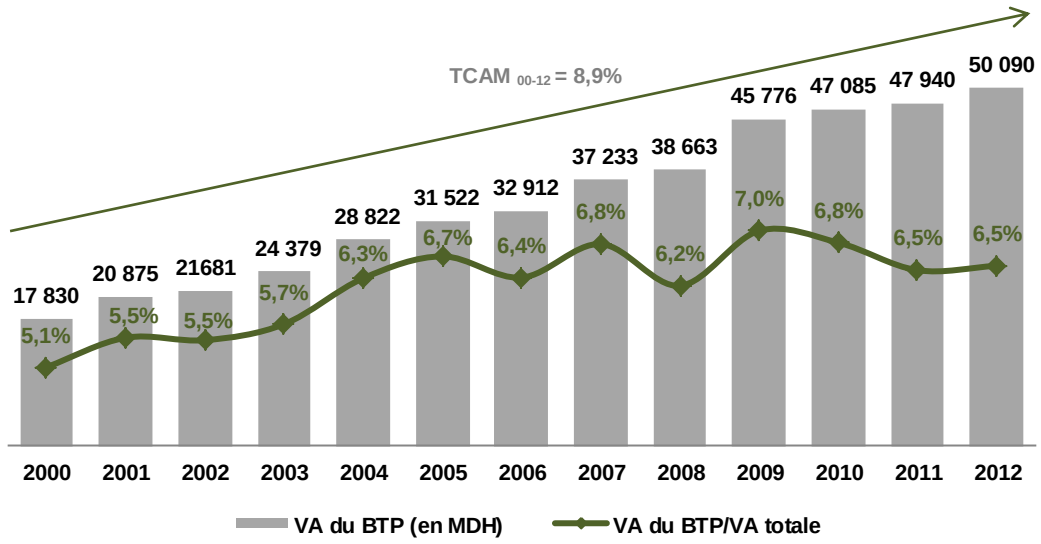
#### a. Contribution du BTP à la valeur ajoutée

La valeur ajoutée du secteur du BTP s'élève à fin 2012 à 50,1 MMDH contre 18 MMDH en 2000, soit un TCAM de 8,9% sur la période, qui représente un niveau très supérieur à la croissance moyenne du PIB au titre de la même période.

Depuis 2000, la contribution du secteur du BTP à la valeur ajoutée nationale a connu une tendance haussière passant de 5,1% en 2000 à 6,5% en 2012.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets d'habitat social, le lancement de programmes de villes nouvelles et des grands chantiers d'infrastructures, ainsi que l'aménagement de nouvelles zones industrielles.

**Evolution de la valeur ajoutée du BTP à prix courants (en MDH) et sa contribution (en%) à la VA nationale sur la période 2000-2012**




*Sources : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

#### b. Contribution du BTP à la Formation Brute du Capital Fixe

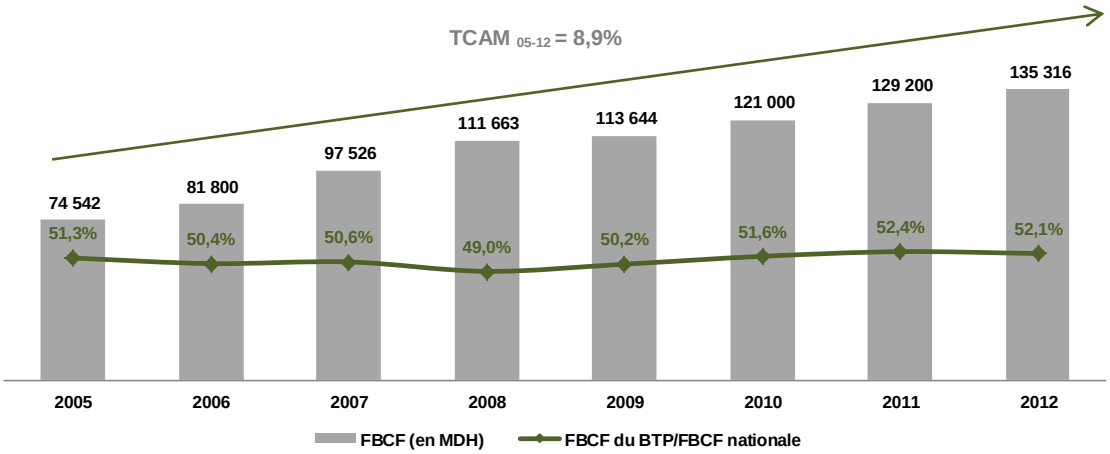
Le secteur de l'immobilier joue un rôle primordial dans l'économie nationale à travers sa contribution au développement social, à la création d'emplois et à sa capacité à drainer une part significative des investissements nationaux.

Ainsi le BTP a contribué à hauteur de 135 MMDH dans la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) en 2012 contre 74 MMDH en 2005, soit une croissance moyenne annuelle de 8,9% sur la période.

Cette hausse est imputable à l'ensemble des programmes entrepris par l'Etat en faveur du développement de l'habitat social.

Sur cette période, le BTP a contribué en moyenne à hauteur de 51% dans les investissements nationaux.

**Evolution de la formation brute du capital fixe du BTP (en MDH) et sa contribution (en %) à la FBCF nationale sur la période 2005-2012**




*Sources : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

### c. Les investissements directs étrangers dans l'immobilier (IDEI)

Le secteur de l'immobilier représente une source stratégique d'investissements étrangers pour le Maroc. Ces investissements se font sous la forme de prises de participation dans des sociétés immobilières marocaines ou d'achats de produits immobiliers.

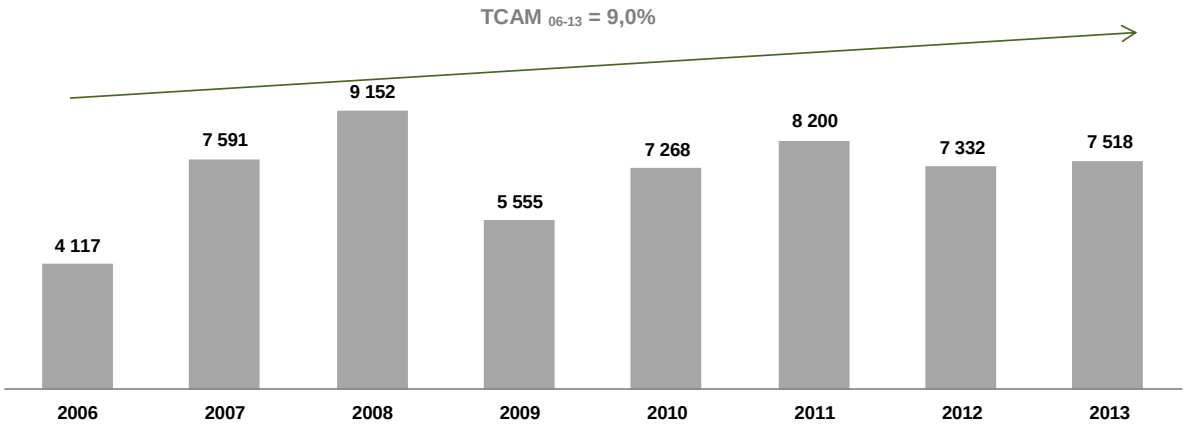
Selon l'Office des Changes, le secteur immobilier se positionnerait au 1er rang en termes d'attractivité des IDE en 2011.

Les IDE destinés au secteur immobilier ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 9% sur la période 2006-2013.

Cependant, l'année 2009 a été marquée par la crise financière internationale, qui a eu pour conséquence la régression des investissements immobiliers principalement dans les segments du haut standing et touristique.

A compter de l'année 2010, les investissements directs étrangers destinés au secteur de l'immobilier ont connu une certaine reprise suite au niveau atteint lors de l'année 2009 (et en particulier lors de l'année 2011 qui a connu une forte reprise de la croissance des IDE immobiliers en hausse de 12,8% par rapport à l'année 2010).

**Evolution des IDE destinés au secteur immobilier (en MDH) sur la période 2006-2013**

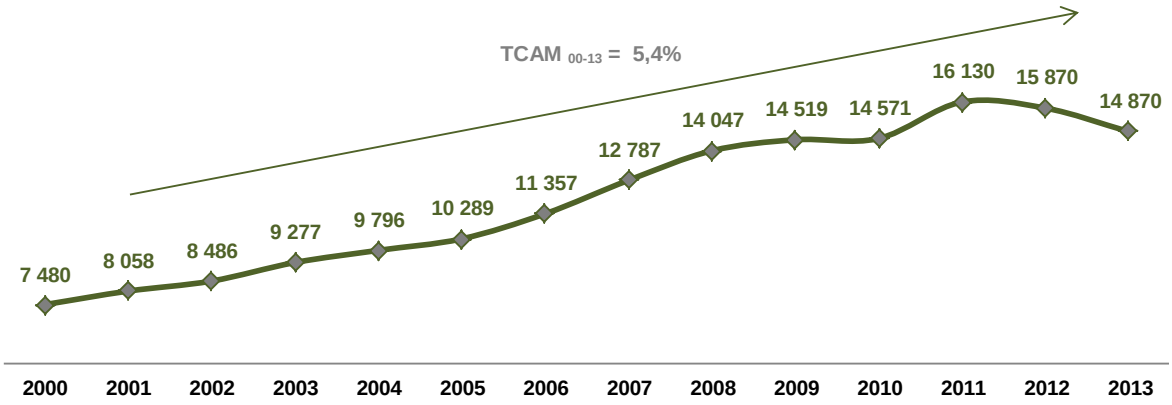



*Source : Office des Changes*

### d. Evolution du secteur cimentier

L'évolution du secteur de l'immobilier est étroitement liée à celle de l'industrie du ciment. En effet, près de 80% de la consommation nationale de ciment est destinée au secteur du logement. Le graphique ci-dessous en illustre l'évolution sur la période 2000-2013 :

**Evolution de la consommation nationale de ciment (en milliers de tonnes) sur la période 2000-2013**




*Source : Association Professionnelle des Cimentiers ; Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

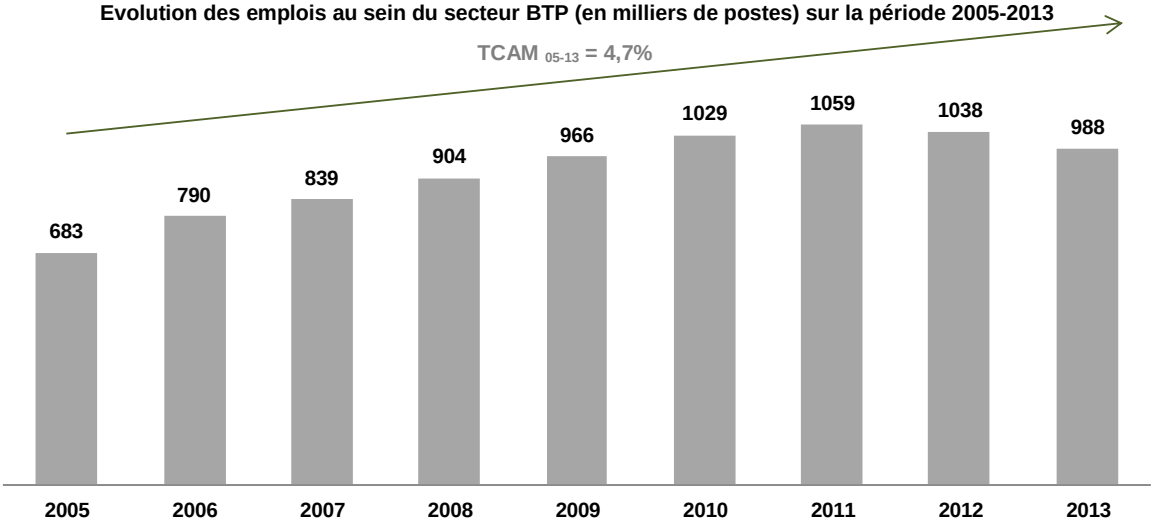
Depuis 2000, la consommation nationale de ciment a enregistré une croissance annuelle moyenne de 5,4% pour atteindre 14,9 millions de tonnes en 2013.

### 2.2 CONTRIBUTION DU SECTEUR A LA CREATION D'EMPLOIS

Selon le HCP, le secteur du BTP emploie à fin 2013 un peu moins de 1,0 million de personnes, soit une diminution de 4,8% par rapport à 2012.

Sur la période 2005-2013, les emplois relatifs au secteur du BTP ont évolué à un rythme annuel moyen de 4,7%. L'année 2010 a été marquée par le franchissement du seuil de 1 million d'emplois dans ce secteur.

**Evolution des emplois au sein du secteur BTP (en milliers de postes) sur la période 2005-2013**




*Source : Haut-Commissariat au Plan, Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

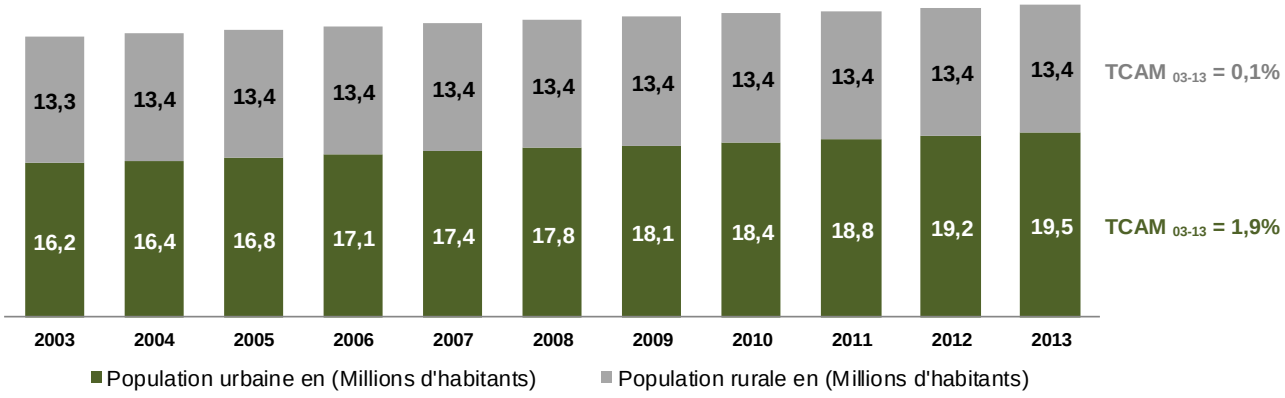
### 2.3 INSUFFISANCE DE L'OFFRE FACE A LA DEMANDE EN LOGEMENTS

#### a. Paramètres stimulant la demande en logements

- **Une population en croissance**

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la population marocaine depuis 2003 :

**Evolution de la population (en millions d'habitants) sur la période 2003-2013**



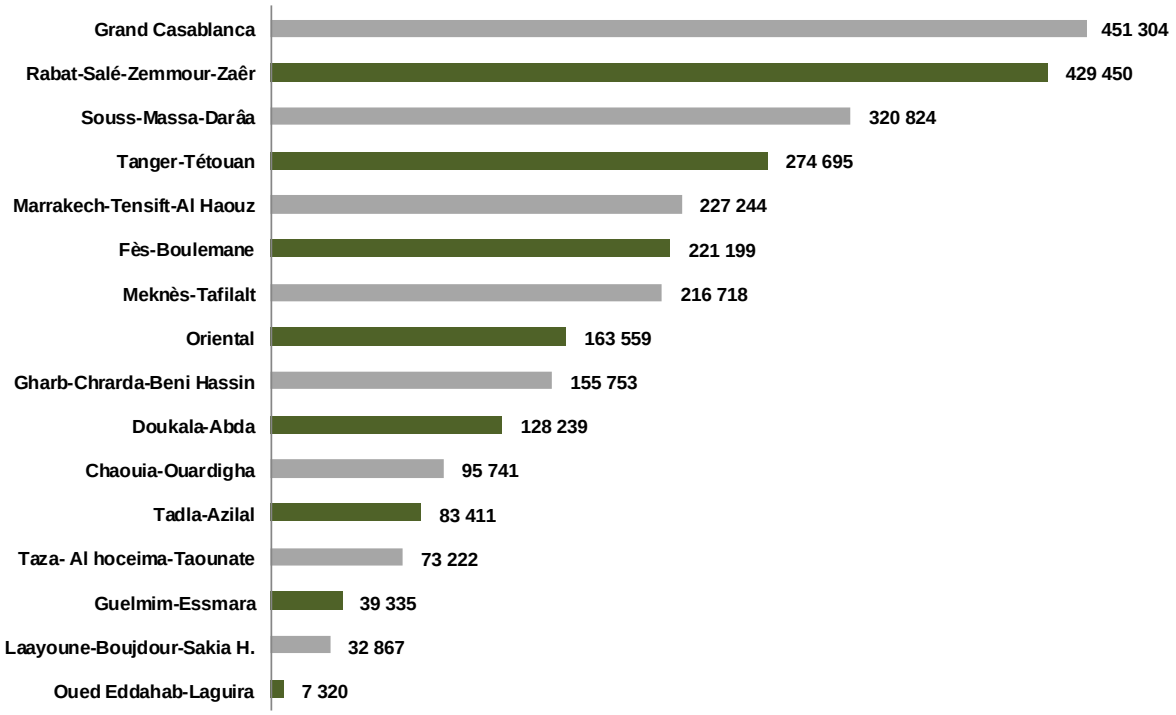

*Source : Haut-Commissariat au Plan*

Comme le montre le graphique ci-dessus, la population urbaine est le principal moteur de croissance de la population au niveau national. En effet, sur la période 2003-2013, la population urbaine a enregistré une croissance annuelle moyenne de 1,9% alors que la croissance de la population rurale a quasiment stagné (+0,1% par an en moyenne). Ce phénomène s'explique notamment par la poursuite de l'exode rural causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80.

Cette urbanisation croissante a engendré un développement accéléré des villes et une demande croissante en logements notamment pour les ménages à revenus modestes. Ce phénomène devrait s'accentuer sur les vingt prochaines années, les prévisions du Haut-Commissariat au Plan évaluant la population urbaine à horizon 2030 à 24,9 millions d'habitants contre 13,3 millions pour la population rurale, soit un taux d'urbanisation de 65%.

Sur la période 2000-2015, 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, comme le montre le graphique ci-dessous :

**Besoins en logements par région économique sur la période 2000-2015**




*Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

Sur la période 2000-2015, l'axe Rabat-Casablanca devrait représenter à lui seul près de 30% des besoins en logements au niveau national, suivi par la région de Souss-Massa-Darâa (11,9%) et Tanger (9,4%).

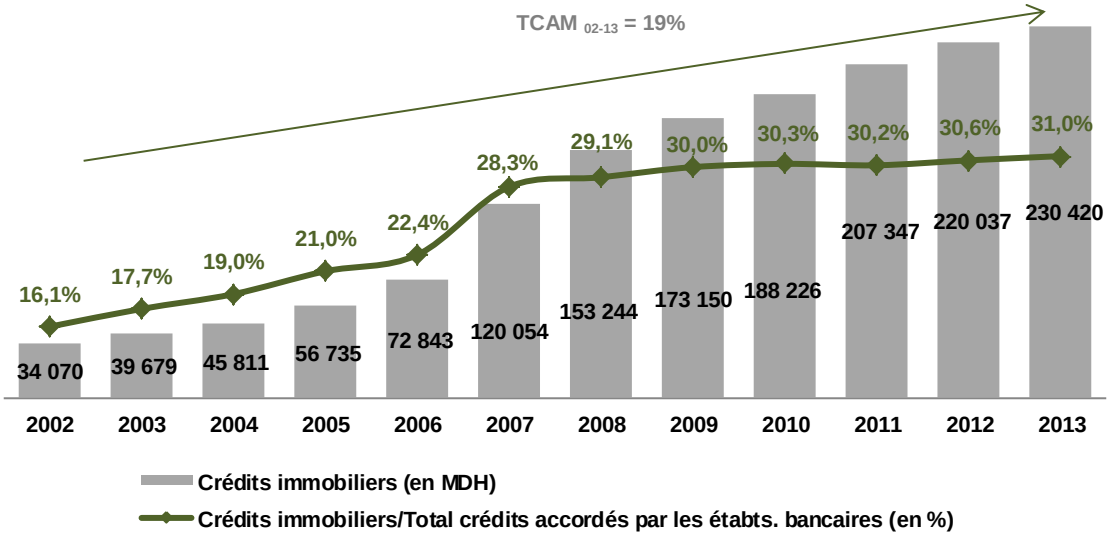
- **L'accès aux crédits immobiliers**

Le système bancaire marocain contribue d'une manière significative au dynamisme du secteur. Ainsi, l'encours des crédits immobiliers est passé de 34 MMDH en 2002 à 230 MMDH en 2013, soit un taux de croissance annuel moyen de 19% sur la période.

Le poids des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passé de 16,1% en 2002 à 31,0% en 2013, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition du logement.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de l'encours des crédits immobiliers ainsi que leur poids dans le total des concours bancaires sur la période 2002-2013 :

**Evolution de l'encours des crédits immobiliers et de leur contribution à l'ensemble des crédits accordés par les établissements bancaires sur la période 2002-2013**




*Source : Bank Al Maghrib*

Dans le cadre des aides publiques à l'accès au logement, deux principales mesures ont été entreprises afin d'encourager les banques à accorder des crédits immobiliers :

La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires depuis 1999 (date de la promulgation de la loi 10-98 visant à dynamiser le secteur de l'habitat) dont l'objectif est la diversification des moyens de financement des banques en vue d'une amélioration des ratios prudentiels réglementaires (ratio de liquidité et de solvabilité). Toutefois, seuls CIH et BCP ont eu recours à ce marché à travers quatre opérations, la dernière d'un montant de 1 MMDH datant de janvier 2012 ;

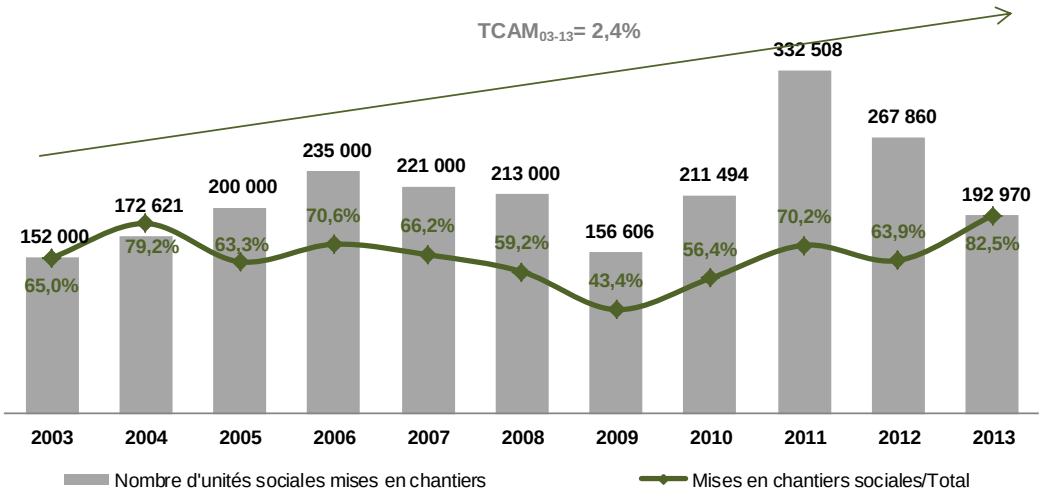
En 2004, 3 fonds de garantie ont été créés afin de résorber le déficit en logement social : FOGARIM, FOGALOGE, FOGALEF, à l'initiative conjointe de l'agence américaine USAID et du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme. Les catégories socioprofessionnelles éligibles à un financement bancaire garanti partiellement par l'un de ces fonds sont les ménages non-salariés, à revenus modestes et irréguliers, les fonctionnaires et employés du secteur public, ainsi que les enseignants. Depuis la création de FOGARIM et jusqu'à fin février 2014, 98 760 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 14,99 MMDH de prêts accordés et 15 596 ménages ont adhéré à la garantie du FOGALOGE pour un montant de 4,9 MMDH.

### b. Etat de l'offre actuelle en logements sociaux

Depuis 2003, les réformes engagées par le Gouvernement en matière d'habitat social ont encouragé le développement de l'offre immobilière destinée aux ménages à revenus modestes. Ainsi, les mises en chantier de logements sociaux ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de près de 2.4% entre 2003 et 2013 pour atteindre 192 970 unités en 2012.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de ces mises en chantier sur ladite période :

**Evolution des mises en chantier des unités sociales sur la période 2003-2013 et de leur contribution au total des mises en chantier immobilières**



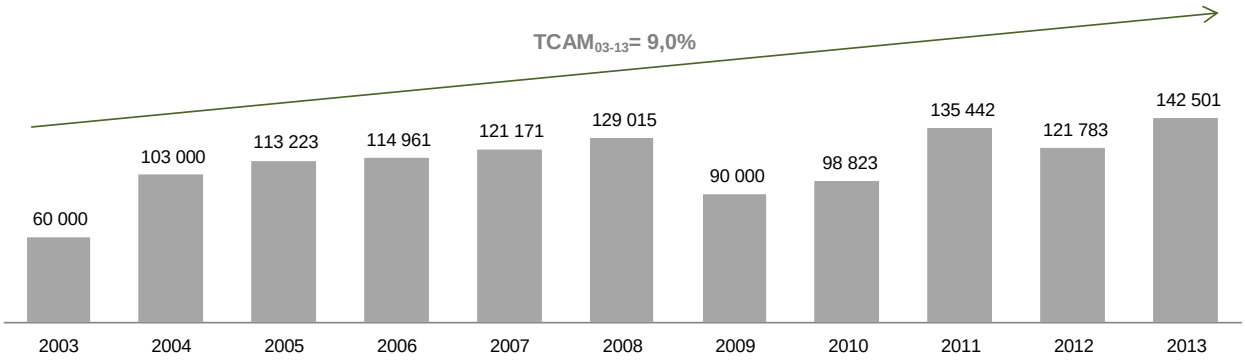

*Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

Sur la même période, la production annuelle de logements sociaux a évolué à un TCAM de 9,0% en passant de 60 000 unités sociales produites en 2003 à 142 501 unités en 2013. La production de logements sociaux a néanmoins enregistré une baisse en 2009 de 30,2%, qui s'explique par la baisse du plafond de la VIT de 200 000 DH à 140 000 DH en 2008.

En 2010, le relèvement de ce plafond à 250 000 DH a permis la reprise de la production de logements sociaux, qui ont atteint 135 442 unités en 2011 et 121 783 unités en 2012.

L'évolution de la production de logements sociaux sur la période 2003-2013 est illustrée par le graphique suivant :

**Production de logements sociaux (en unités) sur la période 2003-2013**




*Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme*

### c. Limites au développement de l'offre en logement social

Selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, le déficit global en logements est estimé à près de 642 000 unités à fin 2013. Un plan d'action a été mis en place afin de réduire ce chiffre de 50% d'ici à 2016. Le potentiel de développement du secteur de l'immobilier social reste donc important.

Néanmoins, certains facteurs en freinent l'accélération et notamment :

- **Déficit en offre foncière exploitable**

L'essentiel de la demande en logements sociaux est situé en périmètre urbain. Or la non disponibilité des terrains constructibles (immatriculé, desservi, etc.) en milieu urbain entraîne une hausse significative des prix des actifs fonciers, réduisant ainsi la marge de manœuvre des promoteurs immobiliers désirant investir dans le secteur du social.

Cette surenchère sur les prix est particulièrement marquée dans les grands pôles urbains de Casablanca, Rabat et Marrakech. De plus, les retards dans la promulgation des schémas d'aménagement urbain accentuent le déficit en foncier exploitable.

- **Lenteur des procédures administratives**

Les lenteurs administratives, lors de la délivrance des autorisations de lotir, de morceler, de construire ou encore des permis d'habiter pouvant aller jusqu'à un an ont pour conséquence des retards de livraison des projets, impactant à la hausse les coûts de production.

- **Sous-qualification de la main d'œuvre**

Le secteur de l'immobilier enregistre l'un des taux d'encadrement de la main d'œuvre les plus faibles de l'économie. De plus, plus des deux tiers des effectifs du secteur ne dispose d'aucune formation scolaire. Ces deux éléments participent ainsi à limiter la productivité des promoteurs immobiliers.

- **Manque de dynamisme du marché locatif**

L'offre en logements locatifs répond à plus du tiers de la demande en milieu urbain. Or le manque d'incitations fiscales pour le secteur locatif, la recrudescence des litiges entre propriétaires et locataires et la complexité des procédures administratives pour la résolution des conflits ont entraîné un désengagement de la part des propriétaires et des investisseurs.

- **Impact de l'informel**

Le poids important de l'informel dans la production de logements (environ 80% selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme) constitue un frein réel au développement du secteur de l'immobilier social.

- **Sensibilité à la conjoncture économique**

Le secteur de l'immobilier social est particulièrement sensible aux fluctuations des prix des matières premières, les prix de vente étant plafonnés à 250 000 DH.

En 2012, les ventes de ciment ont baissé de 1,6% par rapport à l'année précédente suite à l'augmentation des prix du ciment intervenue après l'entrée en vigueur de la Loi de Finances 2012 qui a relevé de 50% la taxe spéciale sur le ciment passant de 0,10 Dh/kg à 0,15 Dh/kg. Cette hausse des prix a incité les industriels à répercuter sur les consommateurs l'augmentation de la taxe.

Dans le cadre des mesures publiques en faveur de l'habitat social, les autorités gouvernementales ont formulé une série d'orientations stratégiques visant à faire face à ces contraintes. Elles ont trait à :

- La promotion d'une nouvelle politique foncière qui s'appuie sur l'élargissement du marché foncier en facilitant l'accès à de nouveaux terrains constructibles dans le cadre du programme des Zones d'Urbanisation Nouvelles (ZUN) et des Zones d'Aménagement Progressif (ZAP) ;
- L'implication du système financier dans le financement de logement ;
- La mise en place de partenariats entre les pouvoirs publics et les promoteurs immobiliers visant à renforcer les liens entre les deux parties ;
- La rationalisation de la fiscalité immobilière et son adaptation aux conditions locales en vue de propulser l'investissement dans le secteur de l'habitat.

Par ailleurs, une commission de médiation a été instituée afin d'accompagner l'investissement dans ce secteur. Un comité ministériel tripartite (Ministère de l'Intérieur, Ministère de l'Economie et des Finances et le Ministère de l'Habitat) a été chargé du pilotage et du suivi du dispositif du logement social. Cette commission a pour objectif d'accompagner les promoteurs immobiliers dans les différentes phases de réalisation de leurs projets, d'être à leur écoute et de comprendre les contraintes rencontrées.

# VI. ACTIVITE

## 1. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

Résidences Dar Saada est spécialisée dans la promotion de logements économiques et moyen standing. La Société dispose d'une offre complète qui lui permet de proposer à ses clients des produits variés :

- Logements économiques, bénéficiant de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de finances 2013 et qui sont caractérisés par une superficie allant de 50 à 80 m2 et un prix de vente maximal de 250 000 DH hors taxes ;

- Logements à faible VIT, destinés aux ménages à faibles revenus et dont la superficie se situe entre 50 et 60 m2. Leur prix ne dépasse pas 140 000 DH ;

- Logements moyen standing ne bénéficiant d'aucune convention étatique, destinés à la classe moyenne. Leur prix varie selon la superficie de l'appartement ;

- Villas de moyen standing dont le prix varie selon la superficie et la situation géographique ;

- Lots de terrain viabilisés et aménagés sous forme de lots pour villas, immeubles ou équipements ;

- Commerces et équipements privés proposés dans le cadre des projets résidentiels.

Depuis sa création, Résidences Dar Saada a signé de nombreuses conventions avec l'Etat lui conférant des avantages fiscaux relatifs au développement des programmes immobiliers sociaux. L'ensemble de l'offre immobilière de Résidences Dar Saada rentre dans le champ d'application desdites conventions, à l'exception des projets Jnane Mediouna, Targa Garden, Jnane El Menzeh, Jardins de l'Atlantique et le programme moyen standing des projets Jnane Nouaceur, Jnane Adrar, Fadaat Rahma et Fadaat Elyassamine.

Les principales clauses de ces conventions sont présentées ci-après :

- **Principales clauses signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2012**

Résidences Dar Saada a signé une convention avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2012 permettant d'obtenir des avantages fiscaux au profit de Résidences Dar Saada pour la réalisation des logements à faible valeur immobilière.

Résidences Dar Saada s'engage à réaliser un programme de construction intégré de 200 unités en milieu urbain et/ou 50 unités en milieu rural à un prix ne dépassant pas 140 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- L'impôt sur les sociétés ;

- L'impôt sur le revenu ;

- Les droits d'enregistrement et de timbre ;

- et tous droits, taxes, redevances et contributions perçus au profit de l'Etat, autres que ceux prévus par le C.G.I, tels que les droits de timbre et la taxe sur le ciment, ainsi que les droits d'inscription sur les titres fonciers.

- **Principales clauses signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010**

Résidences Dar Saada a signé plusieurs conventions avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 permettant d'obtenir des avantages fiscaux au profit de Résidences Dar Saada et des acquéreurs de logements sociaux concernant l'ensemble des projets inclus dans son programme immobilier.

Résidences Dar Saada s'engage à produire un minimum de 500 logements sociaux par projet à un prix ne dépassant pas 250 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- L'impôt sur les sociétés ;

- L'impôt sur le revenu ;
- Les droits d'enregistrement et de timbre ;
- La taxe spéciale sur le ciment ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- La taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis et la taxe sur les opérations de construction, prévues par les articles 6 et 41 de la loi n°47-06 relative à la fiscalité des collectivités locales.

Il convient de noter que l'ensemble des projets du programme immobilier présenté dans la Partie IV (composante sociale uniquement), à l'exception des projets Saada I, Saada II et Saada III, entrent dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et bénéficient de tous les avantages fiscaux y afférents.

- **Principales clauses signées avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 1999-2000**

Les sociétés Tafkine et Résidences Dar Saada III ont signé une convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 tel que modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de finances 2001 relatif à la construction de logements sociaux.

Les sociétés Tafkine et Résidences Dar Saada III s'engagent à produire un minimum de 2 500 logements sociaux à un prix ne dépassant pas 200 000 DH HT sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de la première autorisation de construire en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- Les droits d'enregistrement et de timbre ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- L'impôt des patentes ;
- La taxe sur la valeur ajoutée ;
- L'impôt sur les sociétés ;
- L'impôt général sur le revenu ;
- La participation à la solidarité nationale sur les terrains non bâtis ;
- La taxe urbaine ;

Tous les impôts, taxes, redevances et contributions perçus en faveur des collectivités locales et de leurs groupements

## 2. PRESENTATION DES PROGRAMMES IMMOBILIERS ET DE LA RESERVE FONCIERE AU 31 DECEMBRE 2013

### AVERTISSEMENT

**NB : Au 31 décembre 2013, les programmes économiques et intermédiaires (achevés, en cours de réalisation et non encore entamés) de Résidences Dar Saada SA portent en cumul sur 56823 unités, sans compter les unités non encore autorisées.**

**Les consistances globales des projets présentés ci-dessous ne sont pas arrêtées tant que ceux-ci sont en cours de réalisation ou non encore entamés. Elles peuvent, ainsi, évoluer d'année en année en fonction des nouvelles modifications apportées par Résidences Dar Saada SA sur les projets concernés.**

Le tableau ci-dessous donne un aperçu global des différents programmes immobiliers et de la réserve foncière de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 :

| Projet | Superficie (en hectares) | Offre globale (en unités) | Démarrage de la commercialisation | Démarrage de la livraison |
|---|---|---|---|---|
| **Projets réalisés** | **87,8** | **14 384** | | |
| **Agadir** | **7,7** | **1 299** | | |
| Nzaha | 7,7 | 1 299 | **2010** | **2012** |
| **Casablanca** | **29,9** | **3 659** | | |
| Mediouna (lotissement) | 11,0 | 394 | **2008** | **2010** |
| Jnane Nouaceur | 18,9 | 3 265 | **2008** | **2011** |
| **Marrakech** | **45,1** | **8 363** | | |
| Saada I | 23,5 | 3 647 | **2003** | **2006** |
| Saada II | 2,6 | 794 | **2006** | **2009** |
| Saada III | 17,9 | 3 269 | **2008** | **2010** |
| Dyar Marrakech | 1,1 | 653 | **2010** | **2013** |
| **Tanger** | **5,1** | **1 063** | | |
| Jardins de l'Atlantique (Ilot 19) | 5,1 | 1 063 | **2009** | **2014** |
| **Projets en construction** | **394,3** | **34 673** | | |
| **Agadir** | **8,6** | **2 346** | | |
| Jnane Adrar | 8,6 | 2 346 | **2010** | **2012** |
| **Casablanca** | **183,3** | **16 608** | | |
| Fadaat Rahma | 13,9 | 1 915 | **2011** | **2013** |
| Bassatines Rahma I | 68,3 | 7 923 | **2012** | **2014** |
| Fadaat Elyassamine | 3,7 | 799 | **2012** | **2014** |
| Jnane El Menzeh | 56,5 | 958 | **2012** | **2015** |
| Manazil Mediouna | 5,3 | 1 231 | **2014** | **2015** |
| Dyar Al Ghofrane | 35,6 | 3 782 | **2013** | **2015** |
| **Fès** | **124,3** | **7 428** | | |
| Bouhayrat Saiss | 124,3 | 7 428 | **2012** | **2013** |
| **Marrakech** | **33,5** | **2 195** | | |
| Targa Garden | 21,0 | 313 | **2007** | **2010** |
| Targa Resort | 12,5 | 1 882 | **2013** | **2015** |
| **Skhirat** | **10,0** | **2 258** | | |
| Jawharat Skhirat | 10,0 | 2 258 | **2013** | **2015** |
| **Tanger** | **7,8** | **2 117** | | |
| Dyar El Boughaz (Ilot 20) | 3,9 | 769 | **2009** | **2014** |
| Dyar El Boughaz (Ilot 14) | 3,9 | 1 348 | **2012** | **2015** |
| **Oujda** | **26,8** | **1 721** | | |
| Oujda | 26,8 | 1 721 | **2014** | **2016** |
| **Projets en développement** | **65,7** | **7 766** | | |
| **Casablanca** | **65,7** | **7 766** | | |
| Bassatines Rahma II | 27,9 | 3 377 | **2014** | **2016** |
| Jnane Nouaceur 2 | 21,5 | 1 999 | **2013** | **2016** |
| Jnane Nouaceur 3 | 16,3 | 2 390 | **2015** | **2017** |
| **S/Total Projets immobiliers** | **547,8** | **56 823** | | |
| | | | | |
| **S/Total Réserve foncière** | **364,6** | | | |
| Marrakech | **230,5** | | | |
| Casablanca | **134,1** | | | |
| **TOTAL** | **912,4** | | | |

*Source : Résidences Dar Saada*

Au 31 décembre 2013, le programme de développement de Résidences Dar Saada couvre une superficie globale de 548 hectares qui comprend la réalisation de 56 823 unités. Ces données intègrent uniquement les projets réalisés, en construction (i.e. avec autorisation) et en développement. Elles ne tiennent pas compte du potentiel de développement lié à la réserve foncière disponible de Résidences Dar Saada et/ou de la réserve foncière non sécurisée dans son bilan (compromis de vente avec option d'achat, réserve foncière du Groupe Palmeraie Développement de plus de 2 000 hectares), non affectée à un projet, qui servirait de base au développement futur d'autres projets.

A titre indicatif, au 31 décembre 2013, la réserve foncière disponible de Résidences Dar Saada non affectée à des projets s'élève à 365 hectares (les terrains faisant l'objet de compromis de vente n'étant pas inclus dans cette

réserve foncière). Ainsi les programmes immobiliers et la réserve foncière de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 couvrent une superficie totale de 912 hectares hors terrains faisant l'objet de compromis de vente.

### 2.1 PRESENTATION DE L'ETAT D'AVANCEMENT DES PROGRAMMES IMMOBILIERS

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de l'investissement global par projet et du niveau d'achèvement des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 :

| Projets | Budget d'investissement (MDhs) | Unités achevées au 31/12/2013 | Unités restantes | % d'avancement |
|---|---|---|---|---|
| **Agadir** | **744** | **2 935** | **710** | |
| Nzaha | 228 | 1 299 | - | **100%** |
| Jnane Agadir | 516 | 1 636 | 710 | **85%** |
| **Casablanca** | **6 918** | **5 182** | **22 851** | |
| Mediouna (lotissement) | 357 | 394 | - | **100%** |
| Jnane Nouaceur | 667 | 3 265 | - | **100%** |
| Fadaat Rahma | 519 | 1 523 | 392 | **90%** |
| Bassatines Rahma I | 1 761 | - | 7 923 | **46%** |
| Fadaat Elyassamine | 165 | - | 799 | **84%** |
| Jnane Al Menzeh | 741 | - | 958 | **8%** |
| Manazil Mediouna | 300 | - | 1 231 | **0%** |
| Dyar Al Ghofrane | 827 | - | 3 782 | **0%** |
| Bassatines Rahma II | 542 | - | 3 377 | **0%** |
| Jnane Nouaceur 2 | 524 | - | 1 999 | **0%** |
| Jnane Nouaceur 3 | 515 | - | 2 390 | **0%** |
| **Fès** | **1 242** | **753** | **6 675** | |
| Bouhairat Saiss | 1 242 | 753 | 6 675 | **73%** |
| **Marrakech** | **2 106** | **8 472** | **2 086** | |
| Saada I | 490 | 3 647 | - | **100%** |
| Saada II | 149 | 794 | - | **100%** |
| Saada III | 578 | 3 269 | - | **100%** |
| Dyar Marrakech | 103 | 653 | - | **100%** |
| Targa Garden | 428 | 109 | 204 | **80%** |
| Targa Resort | 358 | - | 1 882 | **45%** |
| **Skhirat** | **387** | **-** | **2 258** | |
| Skhirat | 387 | - | 2 258 | **13%** |
| **Tanger** | **726** | **1 063** | **2 117** | |
| Jardins de l'Atlantique (Ilot | 354 | 1 063 | - | **100%** |
| Dyar El Boughaz (Ilot 20) | 136 | - | 769 | **99%** |
| Dyar El Boughaz (Ilot 14) | 236 | - | 1 348 | **58%** |
| **Oujda** | **390** | **-** | **1 721** | |
| Oujda | 390 | - | 1 721 | **0%** |
| **Total Projets immobiliers** | **12 513** | **18 405** | **38 418** | |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 2.2 PRESENTATION DE LA CONSISTANCE DES PROGRAMMES IMMOBILIERS DE RESIDENCES DAR SAADA

Le tableau ci-dessous présente le détail de la consistance des différents programmes immobiliers de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 :

| Projet | Logements économiques | Logements moyen standing | Lots | Villas | Autres | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Projets réalisés** | **10 783** | **2 196** | **492** | **133** | **780** | **14 384** |
| **Agadir** | **1 024** | **-** | **102** | **-** | **173** | **1 299** |
| Nzaha | 1 024 | - | 102 | - | 173 | **1 299** |
| **Casablanca** | **2 170** | **895** | **390** | **133** | **71** | **3 659** |
| Mediouna (lotissement) | - | **-** | 390 | - | 4 | **394** |
| Jnane Nouaceur | 2 170 | 895 | - | 133 | 67 | **3 265** |
| **Marrakech** | **7 589** | **277** | **-** | **-** | **497** | **8 363** |
| Saada I | 3 340 | 77 | - | - | 230 | **3 647** |
| Saada II | 765 | - | - | - | 29 | **794** |
| Saada III | 2 905 | 200 | - | - | 164 | **3 269** |
| Dyar Marrakech | 579 | - | - | - | 74 | **653** |
| **Tanger** | **-** | **1 024** | **-** | **-** | **39** | **1 063** |
| Jardins de l'Atlantique (Ilot | - | 1 024 | - | - | 39 | **1 063** |
| **Projets en construction** | **25 279** | **896** | **6 955** | **310** | **1 233** | **34 673** |
| **Agadir** | **1 731** | **461** | **14** | **-** | **140** | **2 346** |
| Jnane Adrar | 1 731 | 461 | 14 | - | 140 | **2 346** |
| **Casablanca** | **13 499** | **392** | **2 172** | **-** | **545** | **16 608** |
| Rahma | 1 312 | 360 | 203 | - | 40 | **1 915** |
| Bassatines Rahma I | 7 287 | - | 599 | - | 37 | **7 923** |
| Fadaat Elyassamine | 659 | 32 | - | - | 108 | **799** |
| Jnane El Menzeh | - | - | 945 | - | 13 | **958** |
| Manazil Mediouna | 1 049 | - | - | - | 182 | **1 231** |
| Dyar Al Ghofrane | 3 192 | - | 425 | - | 165 | **3 782** |
| **Fès** | **3 308** | **-** | **3 877** | **-** | **243** | **7 428** |
| Bouhayrat Saiss | 3 308 | - | 3 877 | - | 243 | **7 428** |
| **Marrakech** | **1 812** | **-** | **-** | **310** | **73** | **2 195** |
| Targa Garden | - | - | - | 310 | 3 | **313** |
| Targa Resort | 1 812 | - | - | - | 70 | **1 882** |
| **Skhirat** | **2 124** | **-** | **-** | **-** | **134** | **2 258** |
| Jawharat Skhirat | 2 124 | - | - | - | 134 | **2 258** |
| **Tanger** | **2 038** | **43** | **-** | **-** | **36** | **2 117** |
| Dyar El Boughaz (Ilot 20) | 754 | 15 | - | - | - | **769** |
| Dyar El Boughaz (Ilot 14) | 1 284 | 28 | - | - | 36 | **1 348** |
| **Oujda** | **767** | **-** | **892** | **-** | **62** | **1 721** |
| Oujda | 767 | - | 892 | - | 62 | **1 721** |
| **Projets en développement** | **6 539** | **-** | **649** | **-** | **578** | **7 766** |
| **Casablanca** | **6 539** | **-** | **649** | **-** | **578** | **7 766** |
| Bassatines Rahma II | 2 916 | - | 2 | - | 459 | **3 377** |
| Jnane Nouaceur 2 | 1 520 | - | 470 | - | 9 | **1 999** |
| Jnane Nouaceur 3 | 2 103 | - | 177 | - | 110 | **2 390** |
| **Total** | **42 601** | **3 092** | **8 096** | **443** | **2 591** | **56 823** |

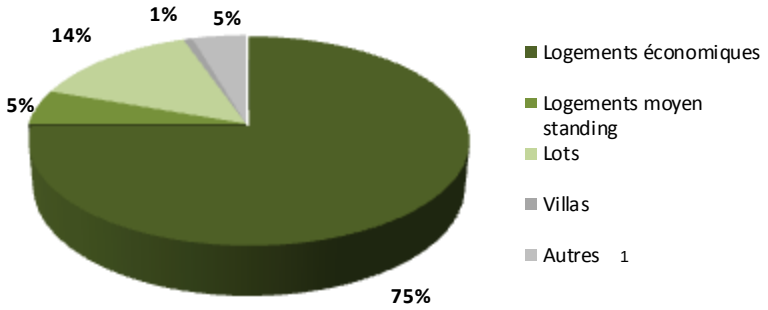
*Source : Résidences Dar Saada*

Sur la base de la composition des projets réalisés par Résidences Dar Saada, en construction et en développement, les logements économiques représentent 75,0% de l'offre globale de la Société à fin 2013.

Les logements économiques englobent l'offre à faible VIT dont le prix est fixé à maximum 140 000 dhs et les logements sociaux qui bénéficient de conventions avec l'Etat à 250 000 dhs.

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'offre globale historique de Résidences Dar Saada par type de produits :

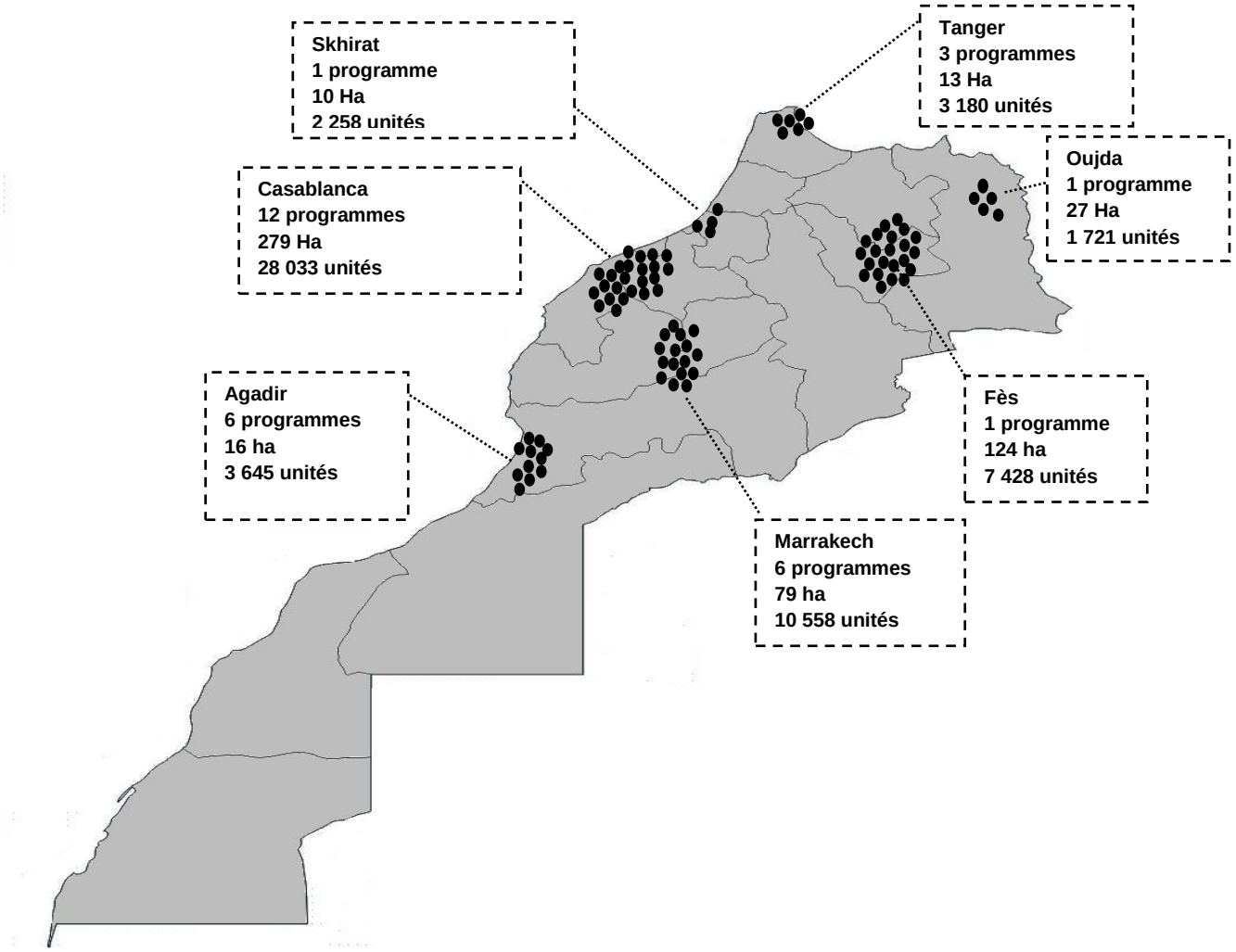
**Répartition de l'offre globale de Résidences Dar Saada par type de produits (en unités)**




*Source : Résidences Dar Saada*

[1] Autres : Commerces, équipements publics et équipements privés

- **Cartographie des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013**

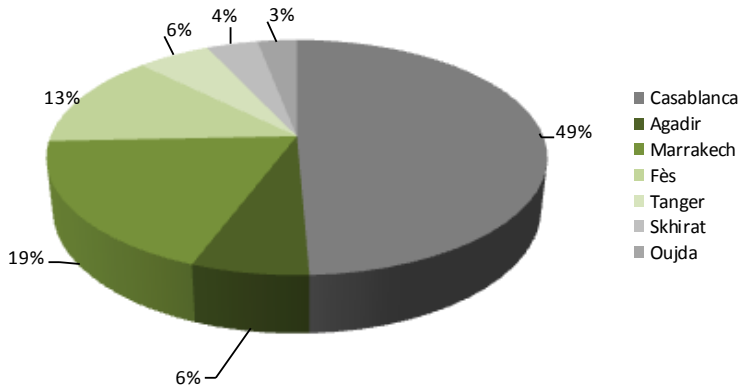



*Source : Résidences Dar Saada*

Les projets de Résidences Dar Saada sont situés dans les grands pôles urbains du Royaume, où se concentre l'essentiel de la demande en logements économiques.

Le graphe ci-dessous présente la répartition géographique des projets de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 :

**Répartition géographique des projets Résidences Dar Saada en nombre d'unités**




*Source : Résidences Dar Saada*

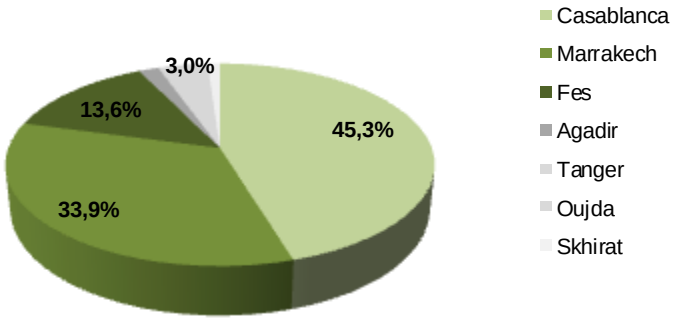
### 2.3 PRESENTATION DE LA RESERVE FONCIERE DE RESIDENCES DAR SAADA

Au 31 décembre 2013, la réserve foncière globale de Résidences Dar Saada s'élève à 912 hectares, qui correspondent au foncier affecté à des projets en construction, en développement, à la quote-part de foncier relative aux unités non livrées des projets réalisés ainsi qu'au foncier à développer n'ayant pas encore fait l'objet d'affectation à des projets spécifiques.

La société a par ailleurs conclu des compromis de vente portant sur l'acquisition de terrains pour une superficie de 31 hectares dans les régions du Grand Casablanca et du Nord du pays. La concrétisation de ces acquisitions devrait être finalisée en 2014.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les régions de Marrakech et Casablanca représentent 79% de la réserve foncière de la Société en superficie.

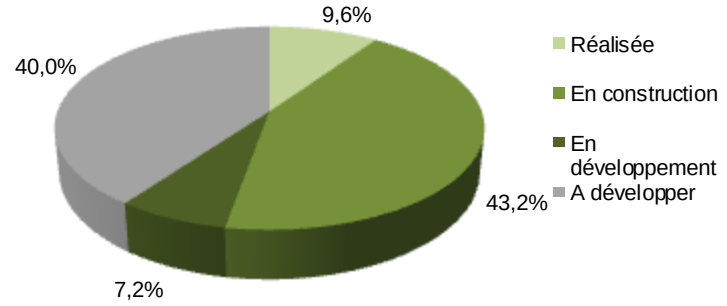
**Répartition de la réserve foncière par région (en hectares)**




*Source : Résidences Dar Saada*

Au 31 décembre 2013, la répartition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada en fonction de son état d'avancement est la suivante :

**Répartition de la réserve foncière par état d'avancement (en hectares)**




*Source : Résidences Dar Saada*

### 3. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE RESIDENCES DAR SAADA

En 2003, Résidences Dar Saada a entamé la réalisation de son premier projet Saada I à Marrakech, puis a consolidé sa présence dans cette ville par le développement des projets Saada II et Saada III. L'offre globale de ces trois projets s'élève à 7 710 unités, dont 7 010 logements économiques.

La Société a également développé et démarré la commercialisation en 2008 de deux projets sur Casablanca (Jnane Nouaceur et Jnane Mediouna), un projet sur Marrakech (Targa Garden) et un projet sur Tanger (Dyar El Boughaz).

Le tableau ci-après présente les réalisations de Résidences Dar Saada en termes de chiffre d'affaires sur les trois derniers exercices :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Cumul 2011-2013 |
|---|---|---|---|---|
| **Vente de logements et produits connexes** | **339** | **703** | **1 112** | **2 154** |
| *% de variation* | *-47%* | *>100%* | *58%* | |
| Logements économiques | 61 | 567 | 658 | **1 286** |
| *en % du total* | *18%* | *81%* | *16%* | |
| Logements moyen standing | 122 | 99 | 59 | **280** |
| *en % du total* | *36%* | *14%* | *-41%* | |
| Lots et terrains | 135 | 28 | 363 | **526** |
| *en % du total* | *40%* | *4%* | *>100%* | |
| Villas | 16 | 9 | 13 | **38** |
| *en % du total* | *5%* | *1%* | *39%* | |
| Commerces et autres | 5 | 0 | 21 | **26** |
| *en % du total* | *1%* | *0%* | *>100%* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

Le tableau ci-après présente les réalisations de Résidences Dar Saada en nombre d'unités sur les trois derniers exercices :

[1] Quote-part du foncier relatif aux produits finis

| En nombre d'unités | 2011 | 2012 | 2013 | Cumul 2011-2013 |
|---|---|---|---|---|
| **Livraisons** | **878** | **2 856** | **3732** | **7 466** |
| *% de variation* | *-58,90%* | *>100%* | *31,00%* | |
| Logements économiques | 344 | 2 374 | 2725 | **5 443** |
| *en % du total* | *39%* | *83%* | *15%* | |
| Logements moyen standing | 432 | 351 | 153 | **936** |
| *en % du total* | *49%* | *12%* | *-56%* | |
| Lots et terrains | 69 | 91 | 741 | **901** |
| *en % du total* | *8%* | *3%* | *>100%* | |
| Villas | 7 | 4 | 5 | **16** |
| *en % du total* | *1%* | *0%* | *25%* | |
| Commerces et autres | 26 | 36 | 108 | **170** |
| *en % du total* | *3%* | *1%* | *>100%* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

Sur les trois derniers exercices, Résidences Dar Saada a livré 7 466 unités pour un chiffre d'affaires cumulé de 2 154 MDH.

En 2011, Résidences Dar Saada a livré 878 unités, dont 344 logements économiques, dans le cadre des projets Jnane Nouaceur, Jnane Mediouna, Targa Garden, Saada I, Saada II et Saada III.

En 2012, Résidences Dar Saada a livré 2 856 unités dont 2 374 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Jnane Nouaceur et Saada III.

En 2013, Résidences Dar Saada a livré 3 732 unités dont 2 725 logements économiques, principalement dans le cadre des projets Fadaat Rahma, Jnane Nouaceur, Jnane Adrar, Dyar Marrakech et Dyar Nzaha.

A fin décembre 2013, l'état d'avancement du programme immobilier de Résidences Dar Saada se présente comme suit :

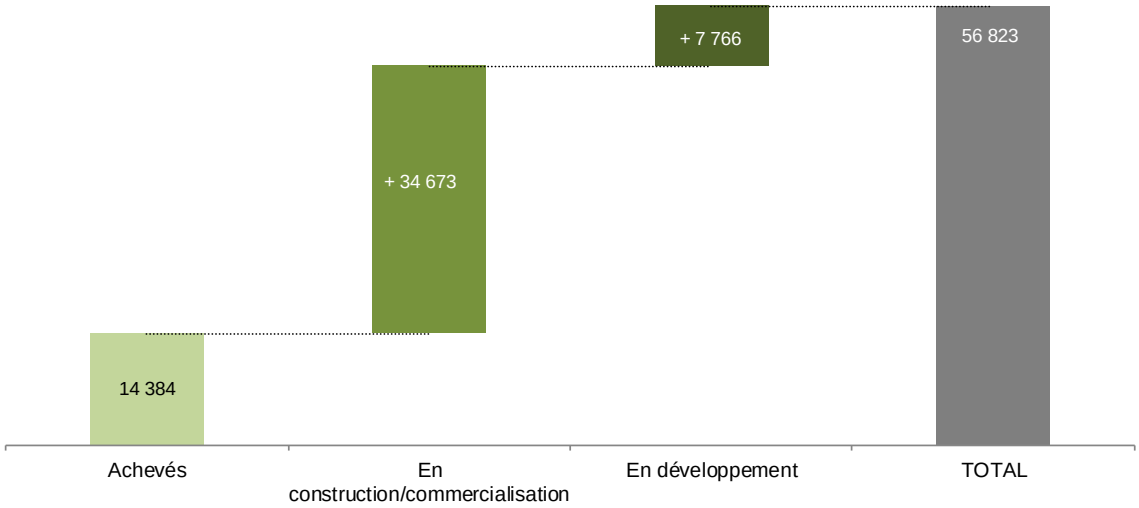
**Etat d'avancement du programme immobilier tous produits confondus (en nombre d'unités cumulées)**

*Source : Résidences Dar Saada*

A fin 2013, Résidences Dar Saada SA a achevé 14 384 unités sur les 56 823 prévues pour l'ensemble des différents projets.

Le graphique ci-dessous présente la répartition des unités commercialisées en 2013 par type de produit :

**Détail des commercialisations par type de produit au 31/12/2013 (en nombres d'unités)**



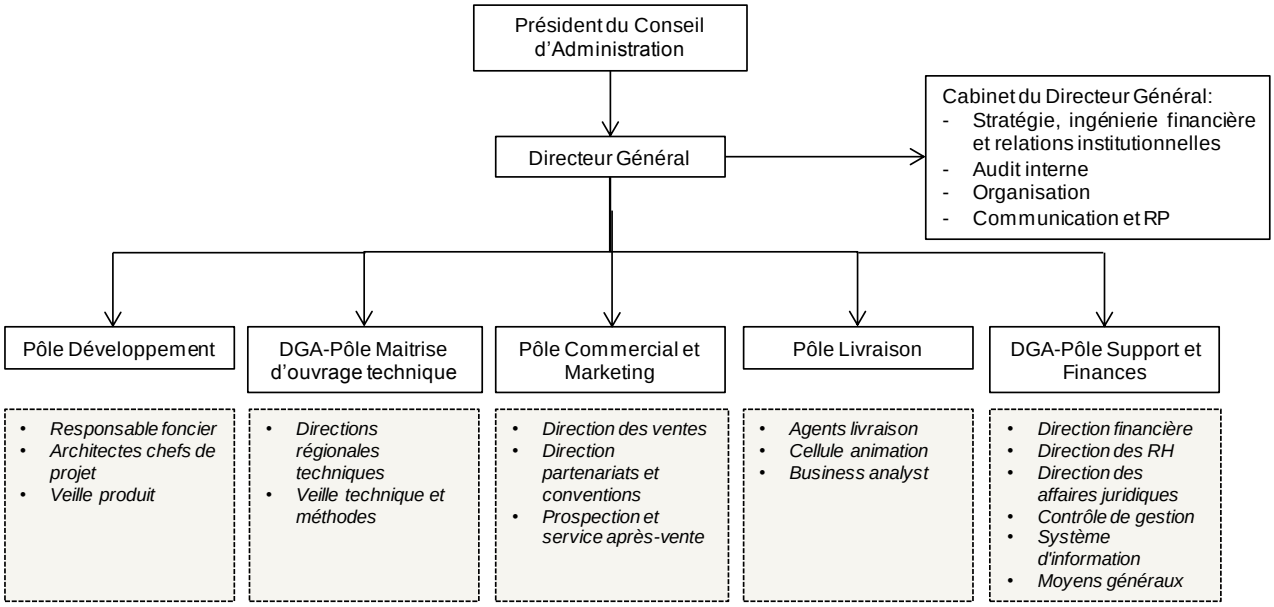

*Source : Résidences Dar Saada*

A fin 2013, Résidences Dar Saada a pré-commercialisé 15 000 unités correspondant à un chiffre d'affaires sécurisé de 5 milliards dhs.

# VII. ORGANISATION

## 1. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL DE RESIDENCES DAR SAADA

Le schéma ci-contre présente l'organigramme fonctionnel de Résidences Dar Saada à fin décembre 2013. A titre indicatif, les CV des principaux dirigeants sont présentés dans la Partie III du présent dossier d'information.




*Source : Résidences Dar Saada*

Les principales missions des pôles de Résidences Dar Saada sont décrites dans le tableau ci-dessous :

| Pôles | Missions |
|---|---|
| **Direction Générale** | • Définir la stratégie de la société et superviser son exécution ;<br>• Fixer les objectifs de rentabilité et de performance ;<br>• Gérer les fonds de la société ;<br>• Etudier la faisabilité technique, juridique et économique des projets en collaboration avec les différents pôles ;<br>• Gérer les relations avec les partenaires externes de la société (banques, administrations, investisseurs). |
| **Pôle Développement** | • Structurer la prospection et l'acquisition de la réserve foncière conformément à la stratégie de la Société en termes de rentabilité, prix, et aménagement ;<br>• Négocier les terrains identifiés ;<br>• Assainir les terrains acquis ou en cours d'acquisition. |
| **Pôle Commercial & Marketing** | • Définir des objectifs de ventes et de livraison pour l'ensemble des directions régionales ;<br>• Assurer le suivi des ventes et des livraisons ;<br>• Suivre les orientations stratégiques de communication et assurer une veille marketing. |
| **Pôle Maitrise d'ouvrage technique** | • Assurer l'administration des études et des marchés cadres en termes de passation des marchés et de suivi administratif ;<br>• Assurer les solutions d'optimisation durant toutes les phases de gestion d'un projet ;<br>• Assurer les contrôles opérationnels techniques et le contrôle qualité. |
| **Pôle Livraison** | • Veiller à la concrétisation des pré-commercialisations en chiffre d'affaires<br>• Gérer la relation avec les banques et les notaires pour les travaux de livraison |
| **Pôle Support et Finances** | • Gérer des comptes de la société en s'assurant de la régularité et la fiabilité des opérations comptables ;<br>• Gérer la trésorerie de Résidences Dar Saada<br>• Gérer l'ensemble des démarches administratives de la société |

*Source : Résidences Dar Saada*

## 2. COMITES INTERNES

Afin d'assurer la réalisation de ses objectifs, Résidences Dar Saada dispose de plusieurs comités internes présentés ci-après :

- **Comité de Direction Générale**

Le comité de Direction Générale intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la Société. Les membres du comité (le Directeur Général, les Directeurs Généraux Adjoints et les directeurs des différents pôles) se réunissent mensuellement afin d'étudier le reporting de l'activité, l'arrêté mensuel et le résumé des évènements du mois. Le comité veille à la bonne exécution des orientations stratégiques de la Société.

- **Comité organisationnel**

Le comité organisationnel est composé du responsable organisationnel, du chef de projet et du Directeur Général. Ce comité assure le suivi des projets organisationnels et leur état d'avancement. Le comité se réunit chaque semaine pour suivre le plan d'action.

- **Comité de ressources humaines, contrôle et bonne gouvernance**

Ce comité siège avec les mêmes membres que le comité de la direction générale. Il dresse trimestriellement un état des lieux des actions RH menées et établit un plan d'action sur la base de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) du trimestre. Ce comité étudie également l'état des risques opérationnels et stratégiques.

- **Comité de suivi des projets**

Le comité rassemble le directeur général, le directeur commercial, le directeur général adjoint – pôle maîtrise d'ouvrage technique, le directeur général adjoint – pôle support et finances, le directeur financier, le responsable ingénierie financière et le responsable du contrôle de gestion. Il se réunit chaque semaine pour contrôler l'état d'avancement des projets sur la base des suivis techniques, du suivi commercial et du reporting développement.

- **Comité financier**

Le comité financier se compose du directeur général, du directeur général adjoint - pôle support et finances, du directeur financier, et du contrôleur financier.

Ce comité se réunit mensuellement afin d'établir un état des lieux sur :

- Le rapprochement entre les prévisions budgétaires et les chiffres réalisés ;
- Le rapport de trésorerie ;
- L'état des avances clients ;
- Le nombre de contrats définitifs signés ;
- Les factures à régler ;
- L'identification des irrégularités.

- **Comité commercial**

Le comité commercial se compose du responsable contrôle de gestion, du directeur commercial, du directeur marketing, du responsable call center et du directeur partenariats. Le comité établit chaque semaine un plan d'action pour l'optimisation des ventes en procédant à une analyse des ventes croisées (par projet, par agence, etc.), la conduite d'une action de communication passée et future, ainsi que le traitement du reporting du call center.

- **Comité budget**

Ce comité se compose du directeur général, du directeur général adjoint – pôle support et finances, du directeur financier, du directeur général adjoint - pôle maitrise d'ouvrage technique, du directeur commercial, du contrôle de gestion, et du responsable ingénierie financière.

Le comité budget effectue semestriellement le rapprochement entre les réalisations et le budget en vue de l'élaboration des axes d'orientations.

- **Comité juridique et contentieux**

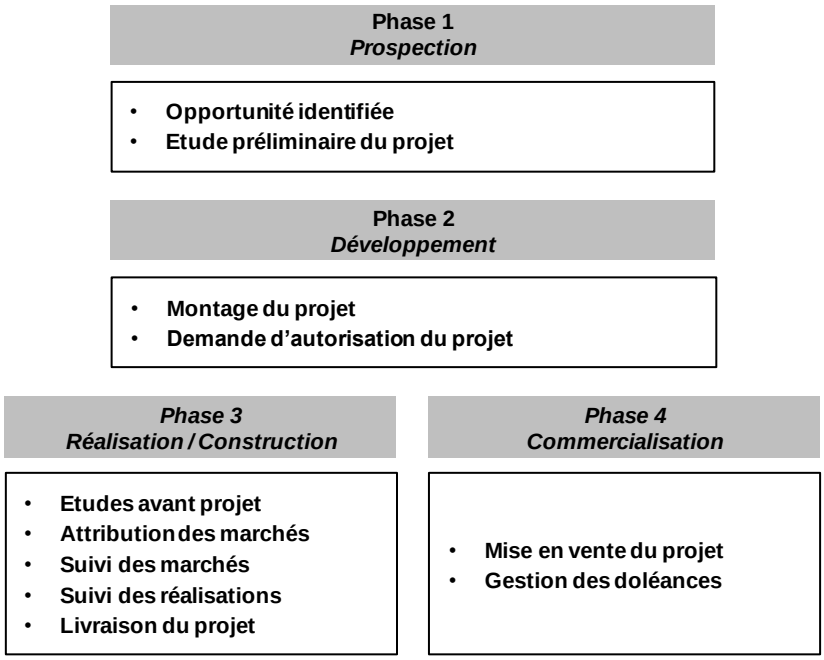
Ce comité est composé du directeur général, du directeur général adjoint – pôle support et finances, du directeur juridique, du directeur financier, et du responsable développement. Le comité juridique et contentieux est chargé de la veille juridique, il produit trimestriellement un suivi des engagements contractuels de la société. Le comité fait également le point sur l'ensemble des affaires au contentieux et sur les décisions de justice rendues.

### 3. PROCESSUS DE DEROULEMENT D'UN PROGRAMME

Le cycle de production de Résidences Dar Saada s'articule autour de 4 phases :

- Prospection ;
- Développement ;
- Réalisation et Construction ;
- Commercialisation.

Le schéma suivant retrace les principales opérations composant le déroulement d'un programme immobilier :




*Source : Résidences Dar Saada*

### 3.1 PHASE DE PROSPECTION

Cette phase correspond à l'identification par Résidences Dar Saada du foncier nécessaire à la réalisation d'un produit préalablement conçu et calibré. La prospection est gérée par le pôle Développement de la Société.

Le processus d'acquisition des terrains passe par les étapes suivantes :

- Localisation du terrain ;
- Note de renseignements de l'Agence Urbaine pour identifier l'ensemble des caractéristiques du terrain ;
- Etude par l'architecte sur l'aménagement pouvant être réalisé ;
- Etude de la rentabilité prévisionnelle du programme ;
- Achat du terrain.

### 3.2 PHASE DE DEVELOPPEMENT

Cette phase correspond au lancement des différents projets identifiés, selon les étapes suivantes :

- Réalisation des études juridiques et architecturales. A cette étape, l'étude initiale opérée par le Pôle Développement est étoffée par l'apport des différents pôles concernés ;
- Négociation des conditions de l'opération dans le cadre de la validation du projet par le comité de lancement des projets (budget, typologie de la composition de l'opération, etc.) ;
- Sélection et pilotage des équipes de conception du projet.

### 3.3 PHASE DE REALISATION ET DE CONSTRUCTION

Les équipes du pôle maîtrise d'ouvrage technique travaillent conjointement pour la coordination et le contrôle de la construction.

Cette phase comprend essentiellement :

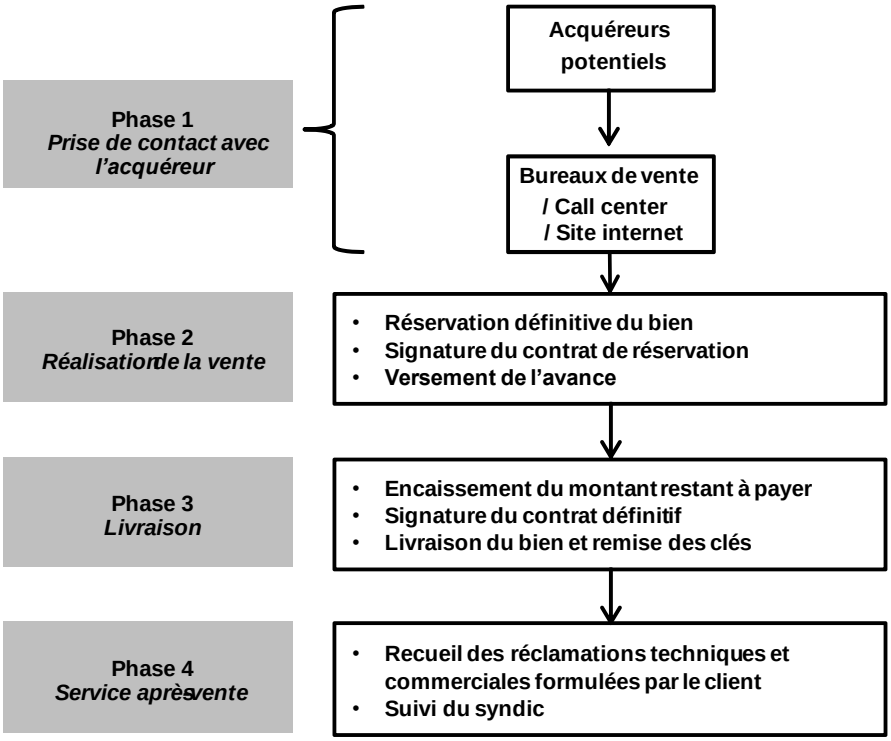
- L'obtention de l'autorisation de construire auprès des autorités sur la base des plans approuvés ;
- La sélection des entreprises selon des critères prédéfinis tels que les références de l'entrepreneur, les moyens dont il dispose, l'organisation du chantier et le budget de l'opération ;
- Le lancement des travaux de construction ;
- Le suivi des chantiers avec les différents intervenants.

### 3.4 PHASE DE COMMERCIALISATION

Le processus de commercialisation de Résidences Dar Saada est mené en parallèle de la phase de réalisation et de construction.

Résidences Dar Saada commercialise ses produits à travers son réseau propre ou son réseau d'intermédiaires agréés.

Les principaux axes du processus de commercialisation peuvent être schématisés comme suit :




*Source : Résidences Dar Saada*

- **Phase 1 : Prise de contact avec l'acquéreur**

La prise de contact avec les acquéreurs potentiels est assurée par des commerciaux situés en agence, à travers le call center ou sur le site internet de la société.

- **Phase 2 : Réalisation de la vente**

Les clients intéressés par l'acquisition d'un bien procèdent à sa réservation définitive, à travers la signature d'un contrat de réservation et le versement de la première avance, dont le montant est déterminé en fonction du produit.

- **Phase 3 : Livraison**

La finalisation de la vente se traduit par la signature du contrat définitif de vente.

Elle est suivie de l'encaissement du montant restant à payer et de tous les frais relatifs aux différentes démarches de commercialisation.

Résidences Dar Saada procède alors à la remise des clés à l'acquéreur, et ce après vérification de toutes les formalités juridiques, administratives et bancaires.

- **Phase 4 : Service après-vente**

Cette phase consiste à recueillir et traiter les réclamations techniques et commerciales formulées par les clients avant ou après la livraison des biens.

Résidences Dar Saada assure également le suivi du syndic en désignant l'entreprise en charge de la gestion du syndic de copropriété.

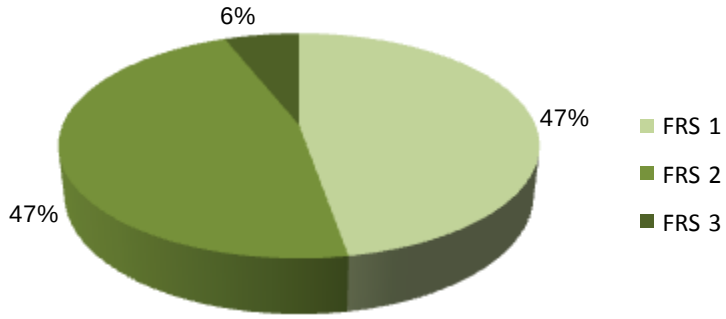
### 3.5 PRINCIPAUX FOURNISSEURS

Dans un souci de garantir des prestations de qualité, Résidences Dar Saada s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier.

En effet, Résidences Dar Saada veille à confier les opérations de construction et de VRD à des prestataires de renom.

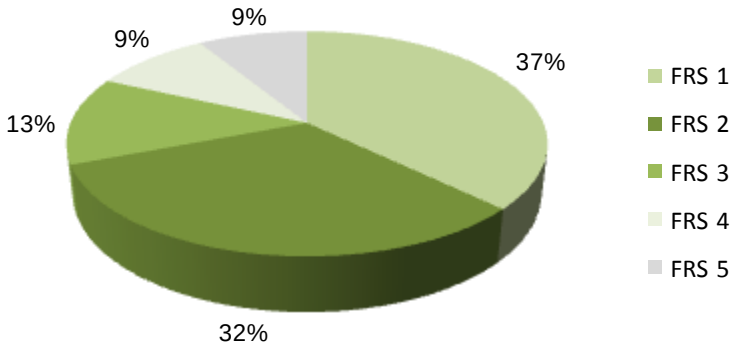
Les fournisseurs par type de prestations fournies se présentent ainsi :

**Principaux fournisseurs de construction au 31/12/2013**



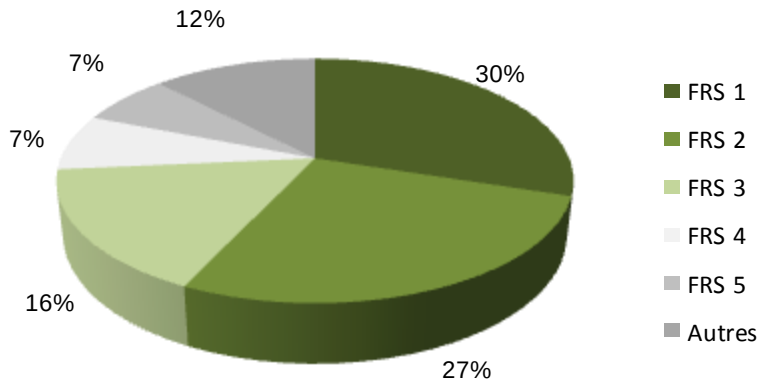

*Source : Résidences Dar Saada*

**Principaux fournisseurs de travaux de VRD au 31/12/2013**




*Source : Résidences Dar Saada*

**Principaux fournisseurs d'études 31/12/2013**




*Source : Résidences Dar Saada*

- **Politique d'approvisionnement**

Les acquisitions des terrains réalisées par Résidences Dar Saada se font sur la base des études ci-après :

- localisation du terrain ;
- note de de renseignements de l'Agence Urbaine ;
- étude du marché ;
- étude par l'architecte du nombre de logements pouvant être réalisés ;
- étude de rentabilité financière prévisionnelle du programme ;
- achat du terrain.

## 4. MOYENS HUMAINS

### 4.1 POLITIQUE DE RESSOURCES HUMAINES

Résidences Dar Saada se dote de ressources humaines qualifiées et expérimentées à travers un processus de recrutement sélectif.

Conscient que la phase d'intégration à l'entreprise est un gage de fidélisation, Résidences Dar Saada a mis en place un processus d'intégration adapté à chacun de ses métiers. Cette phase d'intégration est une période de formation aux procédures de l'entreprise, à ses métiers et à ses valeurs.

Toute nouvelle recrue est accueillie et suivie par un parrain durant ses trois premiers mois afin de lui faciliter la vie en entreprise, de favoriser le partage d'expérience et de permettre à la recrue de s'adapter au mieux à son nouvel environnement professionnel. La formation est au cœur des préoccupations du management de Résidences Dar Saada.

Un plan de formation annuel est en cours de mise en place et se base sur trois éléments :

- La vision stratégique des dirigeants de Résidences Dar Saada : cette projection de l'organisation est une finalité qui s'amorce dès aujourd'hui par la formation des ressources actuelles et futures afin qu'elles soient prêtes à endosser les changements à venir ;
- Les besoins en formations liés à la maitrise technique des métiers de la Société ;
- Les besoins en formation visant l'épanouissement personnel des collaborateurs de Résidences Dar Saada (soft skills).

Des entretiens individuels sont tenus annuellement entre le collaborateur et son manager pour passer en revue les réalisations de l'année écoulée et fixer les objectifs de l'année en cours. Ces entretiens sont aussi l'occasion de définir les besoins en formation du collaborateur, les moyens à mettre à sa disposition en vue de lui permettre de progresser dans sa fonction, de se projeter et d'être un acteur dans l'orientation à donner à sa carrière.

### 4.2 EFFECTIFS

- **Evolution des effectifs**

Au 31 décembre 2013, l'effectif global de Résidences Dar Saada s'élève à 206 collaborateurs, pour un taux d'encadrement de 21%.

Avant 2011, Résidences Dar Saada était gérée par le Groupe Palmeraie Développement par le biais d'une convention aujourd'hui résiliée qui comportait une équipe dédiée à la société Résidences Dar Saada. Depuis 2011, Résidences Dar Saada a été structurée de manière indépendante et autonome.

Le tableau suivant présente l'évolution des effectifs de Résidences Dar Saada au cours des 3 dernières années :

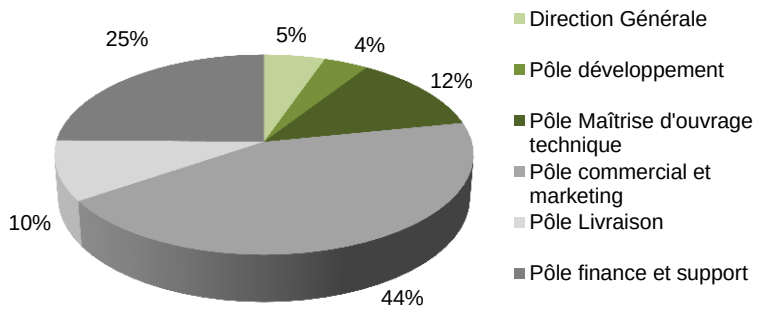
| Nom | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|
| **Cadres** | 38 | 37 | 43 |
| Taux d'encadrement | 33% | 23% | 21% |
| **Employés** | 78 | 125 | 163 |
| **Effectif** | **116** | **162** | **206** |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par pôle**

Le pôle Commercial et Marketing représente le pôle dominant en termes d'effectifs au sein de Résidences Dar Saada, avec 44% de l'effectif global.

**Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par pôle**

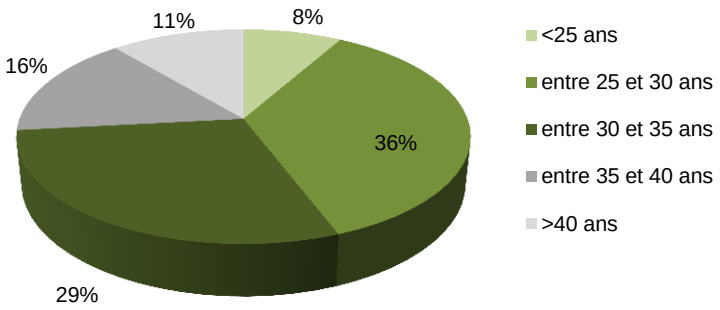



*Source : Résidences Dar Saada*

- **Structure de l'effectif de Résidences Dar Saada par tranche d'âge et par sexe**

Au 31 décembre 2013, la pyramide des âges de Résidences Dar Saada est marquée par une prépondérance du personnel âgé entre 25 et 35 ans, représentant plus de 50% de l'effectif global.

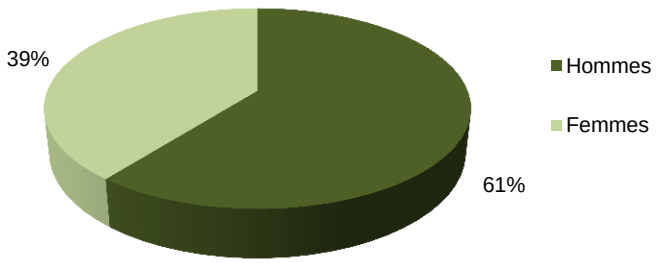
**Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par tranche d'âge**




*Source : Résidences Dar Saada*

Le graphe ci-dessous présente la répartition du personnel de Résidences Dar Saada par sexe au 31 décembre 2013 :

**Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par sexe**




*Source : Résidences Dar Saada*

### 4.3 CLIMAT SOCIAL

Le management de Résidences Dar Saada est particulièrement soucieux des conditions sociales de ses collaborateurs. La Société a pour ambition d'offrir à ses collaborateurs des avantages sociaux diversifiés à travers divers outils en place ou en cours de mise en place (étude de climat social, formations, évolution, etc.).

### 4.4 REMUNERATION DU PERSONNEL

L'objectif principal de la politique salariale de Résidences Dar Saada est d'assurer la cohésion entre les objectifs individuels et les objectifs stratégiques de la Société.

Les collaborateurs sont rétribués en fonction de leur performance globale et des efforts personnels fournis.

C'est dans cette optique que Résidences Dar Saada a mis en place un système d'évaluation « Performance Management » afin de définir conjointement des objectifs clairs, réalisables et mesurables sur lesquels baser la rémunération des ressources.

La fixation d'objectifs annuels est source de motivation et de dépassement dans la mesure où ces objectifs sont sans équivoque, spécifiques et acceptés.

Cette participation favorise l'adhésion aux valeurs de Résidences Dar Saada.

Résidences Dar Saada s'est dotée d'outils de mesure rigoureux et adéquats permettant de contrôler les coûts opérationnels afin d'évaluer les résultats de sa politique salariale dans une optique d'optimisation permanente. En outre, Résidences Dar Saada communique régulièrement la progression de ses résultats afin d'impliquer les collaborateurs dans l'atteinte des objectifs stratégiques.

Conscient de l'importance de l'équité dans le climat social, Résidences Dar Saada a eu recours à des prestataires externes pour la rédaction des descriptifs de poste, la valorisation de ces postes et leur benchmark sur le marché marocain. C'est ainsi que Résidences Dar Saada a pu définir une grille salariale permettant de classer les différentes fonctions exercées.

## 5. MOYENS MATERIELS ET SYSTEME D'INFORMATION

### 5.1 MOYENS MATERIELS DE RESIDENCES DAR SAADA

Les moyens matériels du groupe se composent principalement de matériel de transport avec 9 véhicules sous contrat leasing et 21 véhicules sous contrat de location longue durée.

Par ailleurs, l'entreprise dispose de matériel informatique détaillé comme suit :

| Type de matériel | Nombre d'équipements |
|---|---|
| Ordinateurs de bureau | 101 |
| Ordinateurs portables | 192 |
| Imprimantes | 136 |
| Scanners | 30 |
| Photocopieur | 18 |
| Périphériques et accessoires divers | 163 |
| **Total** | **640** |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 5.2 DEMARCHE QUALITE

La démarche qualité de Dar Saada relève pour l'essentiel de 3 champs majeurs :

**Qualité du produit :**

- Mettre à profit l'expérience du Groupe Palmeraie Développement en matière de luxe pour une qualité plus élaborée du logement économique.
- Un concept urbanistique innovant qui intègre de réels espaces de vie et vient contrer l'image des cités dortoirs habituellement adossée aux programmes immobiliers économiques. La pérennité de ces espaces communs est garantie par le syndic que la Société prend le soin de choisir avant la livraison de l'ensemble des unités du projet ;

**Qualité du service :**

- Un accompagnement continu des clients tout au long du processus des phases d'acquisition de leur logement. Un guichet semi-unique est en cours de mise en place au siège commercial de Casablanca pour la centralisation de l'ensemble des démarches d'achat. Par ailleurs, la société assure un service après-vente à sa clientèle notamment à travers la mise en place d'un call center. Celui-ci est d'ores et déjà opérationnel pour informer les clients, les accompagner et répondre à leurs éventuelles réclamations.

**Qualité des prestataires partenaires :**

- Une sélection rigoureuse du réseau de ses prestataires intervenant dans les études, l'aménagement, l'architecture ainsi que la construction, permettant à Résidences Dar Saada d'assurer la qualité des différentes prestations.

### 5.3 MANUEL DE PROCEDURES

Résidences Dar Saada dispose d'un manuel de procédures générales qui couvre la quasi-totalité des domaines « métier » et « support ». Ce manuel reprend en détail l'ensemble des processus et définit les attributions et les responsabilités à chaque niveau du processus à travers des fiches de fonction tout en veillant à une séparation adéquate des tâches d'initiation, d'exécution, de validation et de contrôle.

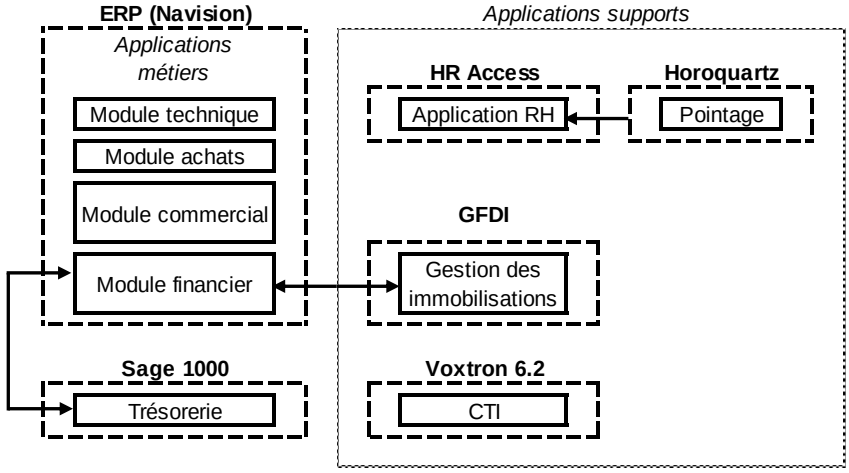
### 5.4 SYSTEMES D'INFORMATION

Dans un souci de coordonner l'ensemble de ses activités, Résidences Dar Saada s'est dotée d'un système informatique couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur. Il s'agit d'un système d'information complet regroupant des applications métiers, des applications RH, une infrastructure réseau, Internet et Intranet, Téléphonie, Help Desk.

Le système d'information est articulé autour de 4 produits :

- ERP NAVISION, qui couvre les aspects techniques, des achats, du commercial et de la comptabilité ;
- GFDI : permet la gestion des immobilisations. Il couvre l'ensemble du cycle de vie d'un projet depuis son étude de faisabilité jusqu'à sa commercialisation ;
- SAGE 1 000 : dédié à la gestion de trésorerie et du rapatriement des mouvements bancaires ;
- HR Access : application couvrant la gestion des ressources humaines.

L'architecture du système d'information de Résidence Dar Saada se schématise comme suit :




*Source : Résidences Dar Saada*

Un projet d'amélioration du système d'information a été entrepris depuis 2012. Il est actuellement en cours d'implémentation dans l'objectif de :

- Consolider et d'homogénéiser l'ensemble des applications ;
- Harmoniser les outils des bases de données, des serveurs et des outils de messagerie et de communication.

Par ailleurs, l'organisation et l'architecture informatique actuelle permet :

- Le pilotage des projets liés aux systèmes d'information et de la gestion de la structure informatique ;
- La garantie de la disponibilité, de l'intégrité et de la fiabilité de l'information ainsi que la sécurisation de l'information ;
- Le suivi des développements, la conception et la mise en place de solutions informatiques et de télécommunications nécessaires pour la gestion des activités ;

- La préparation des nouveaux sites (agences, points de ventes, show-rooms, etc.) au Maroc ou à l'étranger.

### 6. POLITIQUE DE COMMUNICATION ET DE MARKETING

Résidences Dar Saada concentre sa politique de communication autour de ses produits, et se distingue par sa capacité d'innovation dans les techniques de publicité.

Résidences Dar Saada change régulièrement ses supports publicitaires pour mieux viser ses différentes cibles :

- Un affichage urbain via des panneaux publicitaires animés par des célébrités ;
- Des spots télévisés et des spots radio ;
- Un site internet qui cible aussi bien les résidents que les Marocains Résidents à l'étranger ;
- Des show-rooms et points de vente sur site dans les principales villes du Maroc (6 à Casablanca, 4 à Marrakech, 3 à Agadir, 3 à Fès et 3 à Tanger) ;
- Une présence régulière dans les salons de l'immobilier ;

Par ailleurs, un site internet institutionnel est opérationnel à la date d'élaboration du présent dossier d'information.

### 7. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des acquisitions d'immobilisations par Résidences Dar Saada sur les trois derniers exercices 2011-2013:

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var. 11-13 |
|---|---|---|---|---|
| Immobilisations en non-valeur | 23,5 | 27,7 | 32,5 | *17,6%* |
| Immobilisations incorporelles | 1,3 | 6,3 | 7,2 | *>100%* |
| Immobilisations corporelles | **10,1** | **14,8** | **22,4** | *48,9%* |
| *Constructions* | *5,8* | *8,7* | *10,1* | *32,0%* |
| *Installations techniques, Matériel et Outillage* | *0,4* | *0,6* | *0,7* | *32,3%* |
| *Matériel de transport* | *0,2* | *0,2* | *0,2* | *0,0%* |
| *Mobilier, matériel bureau et aménagements divers* | *3,3* | *5,3* | *7,2* | *47,7%* |
| *Immobilisations Corporelles en cours* | *0,5* | | *4,2* | *>100%* |
| Immobilisations financières | 0,6 | 11,1 | 161 | *>100%* |
| **Total brut des actifs immobilisés** | **35,6** | **59,9** | **200,7** | ***>100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

En tant que promoteur immobilier, la société Résidences Dar Saada procède fréquemment à l'acquisition de foncier au titre de son exploitation. Il convient de noter que le foncier acquis pour la réalisation des programmes immobiliers n'est pas considéré comptablement comme un actif immobilisé, mais comme un achat nécessaire à l'exploitation à intégrer dans le stock de la société.

Le tableau ci-dessous présente l'historique d'acquisition de foncier de Résidences Dar Saada au 31 décembre 2013 :

| Année | Localisation | Superficie (en ha) | Quote-part affectée à un projet (en ha) au 31/12/13 | Réserve foncière disponible (en ha) au 31/12/13 |
|---|---|---|---|---|
| 1980-1990 | Marrakech | 25 | 25 | 0 |
| 2005 | Marrakech | 44 | 41 | 3 |
| 2006 | Marrakech | 220 | 12 | 208 |
| 2007 | Agadir | 8 | 8 | 0 |
| 2007 | Casablanca | 19 | 19 | 0 |
| 2007 | Marrakech | 7 | 0 | 7 |
| 2007 | Tanger | 13 | 13 | 0 |
| 2008 | Agadir | 8 | 8 | 0 |
| 2008 | Casablanca | 33 | 33 | 0 |
| 2008 | Fès | 124 | 124 | 0 |
| 2008 | Marrakech | 2 | 0 | 2 |
| 2009 | Marrakech | 11 | 0 | 11 |
| 2011 | Casablanca | 230 | 135 | 95 |
| 2012 | Casablanca | 56 | 56 | 0 |
| 2013 | Casablanca | 75 | 36 | 39 |
| 2013 | Oujda | 27 | 27 | 0 |
| 2013 | Skhirat | 10 | 10 | 0 |
| **TOTAL** | **-** | **912** | **548** | **365** |

*Source : Résidences Dar Saada*

## 8. PARTENARIATS EXISTANTS

- **Conventions commerciales**

Résidences Dar Saada a conclu des conventions commerciales avec des organismes publics et des associations à intérêt économique garantissant ainsi aux acquéreurs qui leurs sont affiliés de bénéficier :

- Des prix préférentiels sur les logements proposés par Résidences Dar Saada. Le taux de réduction appliqué dépend de la nature du bien immobilier ;
- Un accueil et un service personnalisés dans les bureaux de ventes.

Il est à noter que les modalités de vente avantageuses précitées ne sont pas cumulables avec d'autres réductions pouvant être obtenues par ailleurs.
Les autres conditions générales des ventes telles les avances, crédit bancaire, frais de notaire et frais d'enregistrement sont les mêmes que celles en vigueur pour la vente au grand public.

- **Convention de crédit pour le financement des clients de Résidences Dar Saada**

Résidences Dar Saada a conclu une convention cadre avec plusieurs établissements de crédit afin de faire bénéficier les clients souhaitant financer leurs acquisitions par un crédit bancaire d'avantages particuliers.

Les conditions des prêts assujettis à ladite convention sont les suivantes :

- Des taux d'intérêts préférentiels, variant selon la durée de l'emprunt, le choix du type de taux (fixe ou variable) et la nature du bien financé (usage d'habitation ou commercial) ;
- L'octroi d'un prêt est supposé être sans obligation d'ouverture d'un compte bancaire auprès de la banque société mère ;
- Exonération du paiement des frais de dossier, à l'exception des clients bénéficiaires de prêts immobiliers dans le cadre de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie.

# PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

# I. PREAMBULE

Durant l'exercice 2012, Résidences Dar Saada a procédé à une prise de participation dans le capital de la société Résidences Dar Saada V SARL par augmentation de capital de 9,9 MDH portant ainsi le capital de cette dernière de 100 000 dirhams à 10 MDH. Suite à cette opération, Résidences Dar Saada SA détient 99% du capital de sa filiale Résidences Dar Saada V SARL. A ce jour, Résidences Dar Saada V SARL a comme uniques actifs des terrains pour un montant total de 172 MDH. Ces terrains ont été acquis par Résidences Dar Saada V SARL par le biais de financements fournis par Résidences Dar Saada SA. Par conséquent, la contribution de Résidences Dar Saada V au résultat du groupe est encore nulle à ce stade et le poids des comptes de Résidences Dar Saada V dans les comptes consolidés du groupe est marginal.Durant l'exercice 2013, Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition de 99% du capital de deux sociétés : Excellence Immo IV et Sakan Colodor, pour des montants respectifs de 20 et 60 millions DH. A ce jour, ces deux sociétés sont porteuses de terrains à Skhirat et à Oujda, totalisant une superficie de 37 ha. Ces terrains ont été acquis par le biais de financements fournis par Résidences Dar Saada SA. A ce jour, la contribution de ces deux nouvelles filiales au résultat du groupe est encore nulle et le poids de leurs comptes dans les comptes consolidés du groupe est marginal.

Par ailleurs, le Groupe Résidences Dar Saada a procédé à l'augmentation de capital de sa filiale Résidences Dar Saada V pour un montant de 70 millions de DH, portant ainsi le capital de la filiale de 10 à 80 millions DH, et ce par compensation de créances certaines, liquides et exigibles.

Il convient de rappeler que les comptes sociaux de Résidences Dar Saada S.A pour les exercices 2011, 2012 et 2013 ont fait l'objet d'une certification par des commissaires aux comptes. Les comptes consolidés du Groupe Résidences Dar Saada SA pour l'exercice 2012 et 2013 ont fait l'objet d'une revue par des auditeurs indépendants.

A partir de ces éléments, l'analyse financière de l'émetteur se présentera comme suit :

- Analyse des comptes sociaux de la Société Résidences Dar Saada SA sur les exercices 2011, 2012 et 2013;
- Analyse des comptes consolidés du Groupe Résidences Dar Saada établis au titre de l'exercice 2012 et 2013;
- Présentation des principaux indicateurs financiers de la filiale Résidences Dar Saada V sur les exercices 2011, 2012 et 2013 et des deux nouvelles filiales : Excellence Immo IV et Sakan Colodor sur les exercices 2012 et 2013.

# II. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

## 1. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant présente les données historiques de l'état des soldes de gestion de Résidences Dar Saada pour les exercices 2011, 2012 et 2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Chiffre d'affaires** | **343,0** | **705,5** | **1 115,8** | ***> 100%*** | ***58,2%*** | ***80,4%*** |
| Ventes de marchandises en l'état | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| Achats revendus de marchandises | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| **Marge brute sur ventes en l'état** | **-** | **-** | - | ***n.a*** | ***n.a*** | ***n.a*** |
| Ventes de biens et services produits | 343,0 | 705,5 | 1 115,8 | *> 100%* | *58,2%* | *80,4%* |
| Variation de stocks de produits | 383,3 | 363,6 | 393,6 | *(5,1%)* | *8,3%* | *1,3%* |
| **Production de l'exercice** | **726,2** | **1 069,1** | **1 509,4** | ***47,2%*** | ***41,2%*** | ***44,2%*** |
| Achats consommés de matières et fournitures | (497,7) | (737,7) | (932,5) | *48,2%* | *26,4%* | *36,9%* |
| Autres charges externes | (63,1) | (73,5) | (104,3) | *16,4%* | *41,9%* | *28,6%* |
| **Consommation de l'exercice** | **(560,9)** | **(811,2)** | **(1 036,9)** | ***44,6%*** | ***27,8%*** | ***36,0%*** |
| **Valeur ajoutée** | **165,4** | **257,8** | **472,5** | ***55,9%*** | ***83,3%*** | ***69,0%*** |
| VA/CA | 48,2% | 36,5% | 42,3% | | | |
| Impôts et taxes | (51,9) | (44,6) | (51,0) | *(14,1%)* | *14,4%* | *(0,9%)* |
| Charges de personnel | (11,9) | (35,2) | (46,8) | *> 100%* | *32,9%* | *97,9%* |
| **Excédent Brut d'Exploitation** | **101,6** | **178,1** | **374,8** | ***75,3%*** | ***> 100%*** | ***92,1%*** |
| EBE/CA | 29,6% | 25,2% | 33,6% | *-4,4 pts* | *8,3 pts* | |
| Reprises d'exploitation | 20,7 | 4,6 | 5,3 | *(77,7%)* | *14,2%* | *(49,6%)* |
| Dotations d'exploitation | (5,7) | (7,4) | (9,3) | *30,2%* | *25,6%* | *27,9%* |
| **Résultat d'exploitation** | **116,6** | **175,3** | **370,8** | *50,4%* | *> 100%* | *78,3%* |
| Marge opérationnelle (REX/CA) | 34,0% | 24,8% | 33,2% | *-9,1 pts* | *8,4 pts* | |
| Produits financiers | 87,1 | 95,4 | 154,3 | *9,5%* | *61,8%* | *33,1%* |
| Charges financières | (73,6) | (110,6) | (157,4) | *50,3%* | *42,3%* | *46,2%* |
| **Résultat financier** | **13,5** | **(15,2)** | **(3,1)** | ***n.a*** | ***(79,9%)*** | ***n.a*** |
| **Résultat courant** | **130,1** | **160,1** | **367,7** | ***23,1%*** | ***> 100%*** | ***68,1%*** |
| Produits non courants | 13,0 | 6,5 | 9,5 | *(50,2%)* | *47,7%* | *(14,2%)* |
| Charges non courantes | (0,2) | (2,9) | (11,9) | *> 100%* | *> 100%* | *> 100%* |
| **Résultat non courant** | **12,8** | **3,5** | **(2,4)** | ***(72,5%)*** | ***n.a*** | ***n.a*** |
| **Résultat avant impôt** | **142,9** | **163,6** | **365,3** | ***14,5%*** | ***> 100%*** | ***59,9%*** |
| Impôts sur les résultats | (36,7) | (13,0) | (49,7) | *(64,6%)* | *> 100%* | *16,4%* |
| **Résultat net** | **106,2** | **150,6** | **315,7** | ***41,8%*** | ***> 100%*** | ***72,4%*** |
| Marge nette (RN/CA) | 31,0% | 21,4% | 28,3% | *-9,6 pts* | *6,9 pts* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 1.1 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Chiffre d'affaires** | **343,0** | **705,5** | **1 115,8** | *> 100%* | *58,2%* | *80,4%* |
| Ventes de marchandises en l'état | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| Ventes de biens et services produits | 343,0 | 705,5 | 1 115,8 | *> 100%* | *58,2%* | *80,4%* |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2013, le chiffre d'affaires de la société Résidences Dar Saada a connu une hausse importante en s'établissant à 1 115,8 MDH en 2013 contre 705,5 MDH en 2012 et 343,0 MDH en 2011 soit un TCAM de 80,4% sur la période 2011-2013.

Le chiffre d'affaires est constitué intégralement des ventes de biens et services produits.

Ces ventes portent essentiellement sur la vente de logements et autres produits connexes tels que les commerces et les équipements.

Le tableau ci-dessous présente la répartition analytique du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Chiffre d'affaires** | **343,0** | **705,5** | **1 115,8** | *58,2%* | *80,4%* |
| Ventes de logements et produits connexes | 338,7 | 702,6 | 1 112,3 | *58,3%* | *81,2%* |
| *en % du total* | *98,7%* | *99,6%* | *99,7%* | | |
| Divers | 4,3 | 2,9 | 3,4 | *16,5%* | *(11,0%)* |
| *en % du total* | *1,3%* | *0,4%* | *0,3%* | | |

*Source : Résidences Dar Saada*

Comme l'indique le tableau ci-dessus, la vente de logements et autres produits connexes (commerces et équipements) représente en moyenne 99,3% du chiffre d'affaires total sur la période 2011-2013. Le chiffre d'affaires « Divers » enregistré sur cette période est relatif à diverses prestations de services fournies par Résidences Dar Saada à ses clients.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements de Résidences Dar Saada en volume et en valeur sur la période 2011-2013, par type de produit :

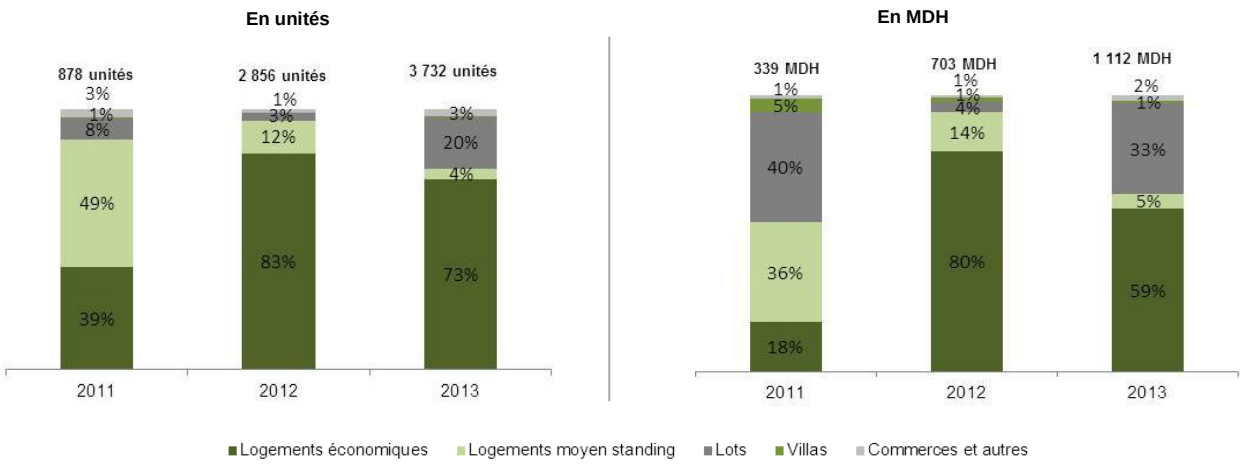
| Type de logements | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | | Cumul 2011-2013 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) |
| Economiques | 344 | 61,2 | 178 | 2 374,0 | 560,6 | 236 | 2 725,0 | 657,5 | 241 | **5 443** | **1 279,3** |
| Moyen standing | 432 | 122,1 | 283 | 351,0 | 98,5 | 281 | 153,0 | 58,6 | 383 | **936** | **279,2** |
| Lots | 69 | 134,9 | 1 955 | 91,0 | 27,9 | 307 | 741,0 | 363,1 | 490 | **901** | **525,9** |
| Villas | 7 | 15,8 | 2 260 | 4,0 | 9,0 | 2 247 | 5,0 | 12,5 | 2 507 | **16** | **37,3** |
| Commerces et autres | 26 | 4,7 | 181 | 36,0 | 6,7 | 185 | 108,0 | 20,6 | 190 | **170** | **31,9** |
| **Total** | **878** | **338,7** | **-** | **2 856** | **702,6** | **-** | **3 732** | **1 112,3** | **-** | **7 466** | **2 153,6** |

*Source : Résidences Dar Saada*

En cumul sur la période 2011-2013, Résidences Dar Saada a livré 7 466 unités de logements pour un chiffre d'affaires total de 2 153,6 MDH, dont 1279,3 correspondent à la vente de logements économiques soit 5443 unités.

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la répartition des ventes de logements par produit en volume et en valeur sur la période 2011-2013 :

**Répartition des ventes de logements sur la période 2011-2013**




*Source : Résidences Dar Saada*

Le tableau ci-dessous présente la répartition des ventes de logements de la Société sur la période 2011-2013 par projet :

| Projet | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | | Cumul 2011-2013 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) | Prix unitaire moy. (KDH) | Livraison (unités) | CA (MDH) |
| Jnane Mediouna | 68 | 46,2 | 679 | 1 | 1,2 | 1 156,4 | 1 | 1,3 | 1 296,0 | **70** | **48,6** |
| Jnane Nouaceur | 422 | 202,1 | 479 | 1 714 | 437,3 | 255,1 | 818 | 201,6 | 246,5 | **2 954** | **841,0** |
| Saada I | 17 | 3,3 | 195 | 20 | 4,1 | 205,3 | 10 | 1,7 | 166,8 | **47** | **9,1** |
| Saada II | 21 | 4,8 | 227 | 23 | 4,7 | 203,7 | 27 | 5,3 | 194,9 | **71** | **14,7** |
| Saada III | 343 | 67,0 | 195 | 569 | 110,8 | 194,7 | 291 | 52,8 | 181,3 | **1 203** | **230,5** |
| Targa Garden | 7 | 15,4 | 2 203 | 4 | 9,0 | 2 247,5 | 5 | 12,5 | 2 507,0 | **16** | **36,9** |
| Jnane Adrar | - | - | - | 435 | 108,8 | 250,2 | 363 | 110,4 | 253,4 | **798** | **219,2** |
| Nzaha | - | - | - | 90 | 26,7 | 297,1 | 219 | 52,1 | 237,7 | **309** | **78,8** |
| Bouhairat Saiss | - | - | - | - | - | - | 588 | 153,3 | 260,7 | **588** | **153,3** |
| Dyar Marrakech | - | - | - | - | - | - | 484 | 122,3 | 252,7 | **484** | **122,3** |
| Fadaat Rahma | - | - | - | - | - | - | 926 | 399,2 | 431,1 | **926** | **399,2** |
| **Total** | **878** | **338,7** | **-** | **2 856** | **702,6** | **-** | **3 732** | **1 112,3** | **-** | **7 466** | **2 153,7** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Sur les trois derniers exercices, près de 39,0% du chiffre d'affaires cumulé (en MDH) est réalisé par le projet Jnane Nouaceur, suivi par le projet Fadaat Rahma (18,5%) et Saada III (10,7%).

Les prix de vente unitaires moyens par projet évoluent en fonction du mix produit selon les programmes livrés, les prix pratiqués et les produits livrés. La comparaison demeure de ce fait peu pertinente puisque la logique ne se décline pas par produit mais pour chaque projet de manière indépendante.

### 1.2 PRODUCTION

Le tableau suivant présente l'évolution de la production de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ventes de biens et services produits | 343,0 | 705,5 | 1 115,8 | *> 100%* | *58,2%* | *80,4%* |
| Variation de stocks de produits | 383,3 | 363,6 | 393,6 | *(5,1%)* | *8,3%* | *1,3%* |
| **Production** | **726,2** | **1 069,1** | **1 509,4** | ***47,2%*** | ***41,2%*** | ***44,2%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2013, la production de la Société enregistre une hausse annuelle moyenne de 44,2% pour passer de 726,2 MDH en 2011 à 1 069,1 MDH en 2012 puis 1 509,4 MDH en 2013. L'évolution de la production est étroitement liée à celle du chiffre d'affaires et à celle des stocks de produits en cours et de produits finis.

En 2012, la hausse de la production correspond ainsi à la mise en chantier de nouveaux projets (en plus des autres projets en construction), soit un encours de production cumulé à fin 2012 de 13 112 unités achevées.

En 2013, la hausse de la production correspond ainsi à la mise en chantier de deux nouveaux projets : Bassatine Targa et Jawharat Skhirat (en plus des autres projets en construction), soit un encours de production cumulé à fin 2013 de 19 300 unités dont 9 180 unités achevées.

### 1.3 CONSOMMATION DE L'EXERCICE

Le tableau suivant présente l'évolution de la consommation de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Achats revendus de marchandises | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| Achats consommés matières et fournitures | 497,7 | 737,7 | 932,5 | *48,2%* | *26,4%* | *36,9%* |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Autres charges externes | 63,1 | 73,5 | 104,3 | *16,4%* | *41,9%* | *28,6%* |
| **Consommation** | **560,9** | **811,2** | **1 036,9** | ***44,6%*** | ***27,8%*** | ***36,0%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Achats consommés de matières et fournitures**

Les achats consommés de matières et fournitures sur la période 2011-2013 sont répartis comme suit :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Achats de matières premières | 851,1 | 465,7 | 505,2 | *(45,3%)* | *8,5%* | *(23,0%)* |
| Variation des stocks de matières premières | (894,8) | (495,0) | (509,1) | *(44,7%)* | *2,9%* | *(24,6%)* |
| Achats matières et fournitures consommables | 0,2 | 0,1 | 0,0 | *(61,1%)* | *(95,3%)* | *(86,5%)* |
| Variation des stocks matières et fournitures | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| Achats non stockés matières et fournitures | 0,4 | 0,9 | 1,1 | *> 100%* | *18,2%* | *76,8%* |
| Achats de travaux, études et prestations | 540,8 | 766,0 | 935,3 | *41,6%* | *22,1%* | *31,5%* |
| **Total** | **497,7** | **737,7** | **932,5** | ***48,2%*** | ***26,4%*** | **36,9%** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une hausse annuelle moyenne de 36,9% sur la période 2011-2013, sous l'effet notamment de l'augmentation du ryhthme de production sur les projets déjà lancés et la mise en chantier de nouveaux projets dont Bassatine Targa et Jawharat Skhirat.

A fin 2012, les achats de matières premières s'établissent à 465,7 MDH et correspondent à l'acquisition de foncier pour une superficie globale de 56 hectares principalement dans la région du Grand Casablanca

A fin 2013, ces achats de matières premières s'établissent à 505,2 MDH en 2013 et correspondent à l'acquisition de foncier pour une superficie globale de 147,5 hectares principalement dans la région du Grand Casablanca.

La variation de stocks de matières premières enregistrée entre 2011 et 2013 correspond au passage du foncier du poste « Stock de marchandises » à « Produits en cours » suite au démarrage du développement de différents projets. Ce poste comprend également les frais annexes à l'acquisition de ce foncier.

Les achats consommés de matières et fournitures sont principalement constitués d'achats de travaux, d'études et de prestations de service qui représentent la quasi-totalité du poste sur la période 2011-2013.

- **Autres charges externes**

Le poste « Autres charges externes » enregistre une hausse annuelle moyenne de 28,6% sur la période 2011-2013 et est constitué des éléments suivants :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Frais publicitaires | 22,9 | 30,0 | 50,9 | *31,2%* | *69,4%* | *49,0%* |
| Rémunérations d'intermédiaires et honoraires | 31,1 | 29,1 | 25,3 | *(6,5%)* | *(12,9%)* | *(9,8%)* |
| Déplacements, missions et réceptions | 2,2 | 2,7 | 5,2 | *23,4%* | *92,2%* | *54,0%* |
| Entretien et réparations | 1,6 | 1,7 | 3,2 | *5,2%* | *92,9%* | *42,5%* |
| Location et charges locatives | 0,8 | 2,2 | 4,9 | *> 100%* | *> 100%* | *> 100%* |
| Redevances de crédit-bail | 0,5 | 3,2 | 3,3 | *> 100%* | *3,1%* | *> 100%* |
| Divers | 4,0 | 4,6 | 11,6 | *14,1%* | *> 100%* | *69,5%* |
| **Total** | **63,1** | **73,5** | **104,3** | ***16,4%*** | ***41,9%*** | ***28,6%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les principaux éléments constituant le poste « Autres charges externes » se présentent comme suit :

- Les frais publicitaires qui représentent en moyenne, sur la période 2011-2013, 42,0% du poste « Autres charges externes ». Ils correspondent à la promotion des principaux projets en cours de développement ;
- Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires, qui représentent en moyenne, sur la période 2011-2013, 37,7% du poste « Autres charges externes » et se composent principalement des frais annexes à

l'acquisition de foncier et de la rémunération du réseau d'intermédiaires agréés de Résidences Dar Saada dans le cadre de la commercialisation de ses projets.

### 1.4 VALEUR AJOUTEE

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Marge brute sur ventes en l'état | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| Production de l'exercice | 726,2 | 1 069,1 | 1 509,4 | *47,2%* | *41,2%* | *82,3%* |
| Consommation de l'exercice | (560,9) | (811,2) | (1 036,9) | *44,6%* | *27,8%* | *92,1%* |
| **Valeur ajoutée** | **165,4** | **257,8** | **472,5** | ***55,9%*** | ***83,3%*** | ***65,3%*** |
| VA/CA | 48,2% | 36,5% | 42,3% | *-11,7 pts* | *5,8 pts* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

En 2012, la valeur ajoutée du groupe s'établit à 257,8 MDH et le taux de valeur ajoutée s'élève à 36,5% contre 48,2% en 2011. L'évolution du taux de valeur ajoutée est corrélée à l'évolution du mix produit de la Société. Ainsi, la baisse enregistrée au niveau de ce taux en 2012 est due à la prépondérance des livraisons de logements économiques (générant une rentabilité plus faible que celle des autres produits) dans le volume livré global.

En 2013, la valeur ajoutée du groupe s'établit à 472,5 MDH, soit une hausse annuelle moyenne de 65,3% depuis 2011. Quant au taux de valeur ajoutée, ce dernier s'élève à 42,3% contre 36,5% en 2012. La hausse enregistrée au niveau de ce taux en 2013 est due à la prépondérance des livraisons de lots de terrains (générant une rentabilité plus importante que celle des autres produits) dans le volume livré global.

### 1.5 EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ET RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation et du résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Valeur ajoutée** | **165,4** | **257,8** | **472,5** | ***55,9%*** | ***83,3%*** | ***69,0%*** |
| Impôts et taxes | (51,9) | (44,6) | (51,0) | *(14,1%)* | *14,4%* | *(0,9%)* |
| Charges de personnel | (11,9) | (35,2) | (46,8) | *> 100%* | *32,9%* | *97,9%* |
| **Excédent brut d'exploitation** | **101,6** | **178,1** | **374,8** | ***75,3%*** | ***> 100%*** | ***92,1%*** |
| EBE/CA | 29,6% | 25,2% | 33,6% | *-4,4 pts* | *8,3 pts* | |
| Reprises d'exploitation | 20,7 | 4,6 | 5,3 | *(77,7%)* | *14,2%* | *(49,6%)* |
| Dotations d'exploitation | (5,7) | (7,4) | (9,3) | *30,2%* | *25,6%* | *27,9%* |
| **Résultat d'exploitation** | **116,6** | **175,3** | **370,8** | ***50,4%*** | ***> 100%*** | ***78,3%*** |
| REX/CA | 34,0% | 24,8% | 33,2% | *-9,1 pts* | *8,4 pts* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

L'excédent brut d'exploitation de Résidences Dar Saada s'établit à 374,8 MDH au titre de l'exercice 2013, soit un taux de marge d'exploitation de 33,6% contre 101,6 MDH en 2011 avec un taux de marge de 29,6%.

Le poste « Impôts et taxes » qui représente en moyenne 8,7% du chiffre d'affaires sur la période 2011-2013 comprend essentiellement les droits d'enregistrement et timbres relatifs à l'acquisition de foncier et à la livraison des logements taxables. A fin 2011, ce poste s'établit à 51,9 MDH et correspond aux frais annexes à l'augmentation de capital de 900 MDH et aux frais liés à l'acquisition de 230 hectares dans la région de Casablanca. Cependant, à fin 2012, le poste « impôts et taxes » recule de 14,1%, pour s'établir à 44,6 MDH puis augmente à fin en 2013 de 14,4% à 51,0 MDH suite à l'acquisition de 147,5 hectares principalement dans la région du Grand Casablanca.

Ainsi, l'EBE connait une hausse significative en 2013, malgré une augmentation importante des charges de personnel qui s'établissent à 46,8 MDH en 2013 contre 35,2 MDH en 2012 et 11,9 MDH en 2011 suite à la poursuite de la mise en place d'une équipe autonome de gestion (206 salariés en 2013 contre 162 salariés en 2012 et 116

salariés en 2011). Il convient de rappeler qu'avant juin 2011, Résidences Dar Saada était gérée par une équipe dédiée au sein du Groupe Palmeraie Développement.

Sur la période 2011-2013, le résultat d'exploitation de Résidences Dar Saada connaît la même évolution que celle de l'excédent brut d'exploitation évoluant de 116,6 MDH en 2011 à 370,8 MDH en 2013 soit un TCAM de 78,3%.

Ainsi, sur la période 2011-2013 le taux de marge opérationnelle passe de 34,0% en 2011 à 24,8% en 2012 puis à 33,2% en 2013. La baisse du taux de marge en 2012 est due à la prépondérance du poids des logements économiques dans le mix-produit de la Société et la hausse des charges de personnel. La hausse du taux de marge en 2013 s'explique par le poids important des ventes de lots de terrains par rapport aux exercices précédents.

Le résultat d'exploitation est impacté négativement par l'évolution des dotations d'exploitation qui s'élèvent à 9,3 MDH en 2013 contre 7,4 MDH en 2012 et 5,7 MDH en 2011. Ces dotations correspondent principalement à l'amortissement des immobilisations en non valeurs relatives aux frais de l'augmentation de capital réalisée en 2011 ainsi qu'aux acquisitions d'immobilisations. Le tableau suivant présente l'évolution du poste « Dotations d'exploitation » sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| D.E.A de frais préliminaires | 4,7 | 5,4 | 5,3 | *14,7%* | *(2,4%)* | *5,8%* |
| D.E.A des constructions | 0,5 | 0,8 | 1,0 | *65,5%* | *25,9%* | *44,3%* |
| D.E.A des charges à répartir | - | 0,1 | 1,2 | *n.a* | *> 100%* | *n.a* |
| D.E.A des brevets, marques, etc. | 0,1 | 0,4 | 0,6 | *> 100%* | *41,3%* | *> 100%* |
| D.E.A des installations techniques | 0,0 | 0,0 | 0,1 | | | |
| D.E.A matériel & outillage | 0,0 | 0,0 | 0,0 | *> 100%* | *29,7%* | *> 100%* |
| D.E.A matériel de transport | (0,0) | 0,0 | 0,0 | *n.a* | *25,6%* | *n.a* |
| D.E.A mobilier & matériel bureau | 0,2 | 0,3 | 0,4 | *91,7%* | *35,6%* | *61,2%* |
| D.E.A matériel informatique | 0,2 | 0,3 | 0,6 | *> 100%* | *73,5%* | *87,6%* |
| D.E.A aménagement | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| D.E.P pour risques et charges | 0,1 | 0,1 | 0,2 | *(13,4%)* | *> 100%* | *54,6%* |
| D.E.P pour dépréciation des stocks | - | - | - | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| **Dotations d'exploitation** | **5,7** | **7,4** | **9,3** | ***30,2%*** | ***25,6%*** | ***27,9%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, la hausse des dotations d'exploitation au cours de la période 2011-2012 est due principalement à l'amortissement des frais préliminaires qui s'élèvent à 5,4 MDH en 2012 contre 4,7 MDH en 2011.

Entre 2012 et 2013, la variation des dotations d'exploitations correspond essentiellement à l'amortissement des charges à répartir qui s'élèvent à 1,2 MDH en 2013 contre 0,1 MDH en 2012 liées au projet organisationnel qui vise à asseoir de manière plus prononcée l'institutionnalisation de la Société et d'instaurer de meilleures pratiques opérationnelles.

### 1.6 RESULTAT FINANCIER

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| *Titres de participations et autres titres immobilisés* | *-* | *-* | *-* | *n.a* | *n.a* | *n.a* |
| *Gains de change* | *0,0* | *0,0* | *0,0* | *53,8%* | *(64,1%)* | *(25,7%)* |
| *Intérêts et autres produits financiers* | *57,5* | *28,5* | *28,2* | *(50,5%)* | *(1,0%)* | *(30,0%)* |
| *Reprises financières, transfert de charges* | *29,5* | *66,9* | *126,1* | *> 100%* | *88,6%* | *> 100%* |
| **Produits financiers** | **87,1** | **95,4** | **154,3** | ***9,5%*** | ***61,8%*** | ***33,1%*** |
| *Charges d'intérêts* | *(73,5)* | *(110,6)* | *(157,3)* | *50,3%* | *n.a* | *n.a* |
| *Pertes de changes* | *(0,0)* | *(0,0)* | *0,0* | *(51,4%)* | *n.a* | *n.a* |
| *Autres charges financières* | *-* | *0,0* | *0,0* | *n.a* | *> 100%* | *n.a* |
| **Charges financières** | **(73,6)** | **(110,6)** | **(157,4)** | ***50,3%*** | ***42,3%*** | ***46,2%*** |
| **Résultat financier** | **13,5** | **(15,2)** | **(3,1)** | ***n.a*** | ***(79,9%)*** | ***n.a*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Le résultat financier de Résidences Dar Saada s'établit à -3,1 MDH en 2013 contre -15,2 MDH en 2012 et 13,5 MDH en 2011. Cette évolution du résultat financier sur la période étudiée est expliquée par une hausse des charges financières plus soutenue que celle des produits financiers de la Société.

Au titre de l'exercice 2011, les produits financiers comptabilisés par Résidences Dar Saada s'établissent à 87,1 MDH. Ces produits correspondent principalement aux transferts de charges financières et aux intérêts financiers qui atteignent respectivement 29,5 MDH et 57,5 MDH en 2011. Pour rappel, les transferts de charges financières correspondent aux charges d'intérêts stockées dans le bilan de la Société ainsi qu'aux frais préliminaires et charges à répartir sur plusieurs exercices. Les intérêts et autres produits financiers correspondent quant à eux à la rémunération de Résidences Dar Saada dans le cadre des conventions de trésorerie conclues avec les sociétés du Groupe Palmeraie Développement. En 2011, les produits financiers sont également composés des intérêts liés au placement de la trésorerie suite à l'augmentation de capital.

Au titre de l'exercice 2012, les produits financiers de la société augmentent à 95,4 MDH suite à l'évolution des transferts de charges (66,9 Mdh en 2012 contre 29,5 Mdh en 2011) et ce malgré la baisse des intérêts et autres produits financiers (28,5 MDH en 2012 contre 57,5 Mdh en 2011).

A fin 2013, les produits financiers atteignent 154,3 MDH grâce à la hausse importante de 88,6% enregistrée au niveau des transferts de charges.

Quant aux charges financières, elles s'élèvent à 157,4 MDH au titre de l'exercice 2013, en hausse de 46,2% sur la période 2011-2013. Ces charges sont relatives aux emprunts contractés par Résidences Dar Saada pour le financement des travaux de viabilisation et de construction pour les projets en cours de développement ainsi que pour l'acquisition du foncier.

Il convient de noter qu'une partie des charges d'intérêt est en réalité stockée au niveau du bilan. Après la comptabilisation des intérêts bancaires en charges, un compte de produit « transfert de charges » neutralise l'impact sur le compte de résultat, et constate les intérêts bancaires en stock au niveau du bilan. Seules les charges financières relatives aux projets pour lesquels le permis d'habiter n'a pas été obtenu sont stockées.

### 1.7 RESULTAT NON COURANT

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Produits non courants | 13,0 | 6,5 | 9,5 | *(50,2%)* | *47,7%* | *(14,2%)* |
| Charges non courantes | (0,2) | (2,9) | (11,9) | *> 100%* | *> 100%* | *> 100%* |
| **Résultat non courant** | **12,8** | **3,5** | **(2,4)** | ***(72,5%)*** | ***n.a*** | *n.a* |

*Source : Résidences Dar Saada*

Le résultat non courant de Résidences Dar Saada enregistre une baisse sur la période 2011-2013. En effet, il passe de 12,8 MDH en 2011 à 3,5 MDH en 2012 puis à -2,4 MDH en 2013 sous l'effet de la baisse des produits non courants et de la hausse des charges non courantes :

- Les produits non courants de la société Résidences Dar Saada s'établissent à 9,5 MDH en 2013 contre 6,5 MDH en 2012 et 13,0 MDH en 2011. Ces produits non courants correspondent aux indemnités perçues par Résidences Dar Saada de la part de clients ayant annulé leur transaction après réservation d'un logement. Ces indemnités sont contractuelles et représentent 2% du prix de vente dans le cas d'un transfert et 10% du prix de vente dans le cas d'une annulation.

- Les charges non courantes sont en hausse sur la période 2011-2013, passant de 0,2 MDH en 2011 à 2,9 MDH en 2012 puis augmentent à 11,9 MDH en 2013. Les charges non courantes enregistrées en 2013 correspondent à un rappel d'impôt de RDS III d'un montant de 3,8 MDH et aux charges de cohésion sociale relatives à l'instauration de cette taxe d'un montant de 6,5 MDH au titre du même exercice. Il faut noter que la charge de 3,8 MDH n'a pas d'impact sur le compte de résultat (comptabilité du même montant en produits et en charges non courantes). Cela s'explique par la garantie du passif supportée par la maison mère de Résidences Dar Saada.

### 1.8 RESULTAT NET

Le tableau suivant présente le résultat net de la société Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Résultat d'exploitation | 116,6 | 175,3 | 370,8 | *50,4%* | *> 100%* | *78,3%* |
| Résultat financier | 13,5 | (15,2) | (3,1) | *n.a* | *(79,9%)* | *n.a* |
| Résultat non courant | 12,8 | 3,5 | (2,4) | *(72,5%)* | *n.a* | *n.a* |
| Impôts sur les résultats | (36,7) | (13,0) | (49,7) | *(64,6%)* | *> 100%* | *16,4%* |
| **Résultat net** | **106,2** | **150,6** | **315,7** | ***41,8%*** | ***> 100%*** | ***72,4%*** |
| Marge nette (RN/CA) | 31,0% | 21,4% | 28,3% | *-9,6 pts* | *6,9 pts* | |

*Source : Résidences Dar Saada*

Au cours de la période étudiée, le résultat net de Résidences Dar Saada évolue de 106,2 MDH en 2011 à 150,6 MDH en 2012 pour s'établir à 315,7 MDH en 2013, soit un TCAM de 72,4%. Ainsi, le taux de marge nette s'établit à 28,3% à fin 2013 contre 21,4% en 2012 et 31,0% en 2011 principalement suite au changement du mix-produit de la société et de l'amélioration du résultat financier en 2013.

## 2. ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs du bilan de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013:

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Immobilisations en non-valeur | 17,2 | 16,0 | 14,7 | *(7,3%)* | *(7,8%)* |
| Immobilisations Incorporelles | 1,2 | 5,7 | 6,1 | *> 100%* | *6,5%* |
| Immobilisations Corporelles | 8,0 | 11,2 | 16,8 | *39,7%* | *49,8%* |
| Immobilisations Financières | 0,6 | 11,1 | 161,0 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Actif Immobilisé** | **27,1** | **44,0** | **198,6** | ***62,4%*** | ***> 100%*** |
| Stocks | 2 913,6 | 3 839,1 | 4 868,0 | *31,8%* | *26,8%* |
| Créances de l'actif circulant | 917,6 | 1 144,4 | 1 259,9 | *24,7%* | *10,1%* |
| Titres et valeurs de placement | - | 311,2 | - | *n.a* | *(100,0%)* |
| Ecart de conversion Actif (Elts Circ) | - | - | - | *n.a* | *n.a* |
| **Actif circulant** | **3 831,3** | **5 294,6** | **6 127,9** | ***38,2%*** | ***15,7%*** |
| **Trésorerie Actif** | **82,8** | **288,6** | **278,4** | ***> 100%*** | ***(3,5%)*** |
| **Actif** | **3 941,2** | **5 627,2** | **6 604,9** | ***42,8%*** | ***17,4%*** |
| **Capitaux Propres** | **1 678,5** | **1 829,2** | **2 069,5** | *9,0%* | *13,1%* |
| Capital social ou personnel | 582,4 | 582,4 | 582,4 | *-* | *-* |
| Primes d'émission, de fusion et d'apport | 740,5 | 740,5 | 740,5 | *-* | *-* |
| Réserves légale | 13,5 | 18,8 | 26,4 | *39,3%* | *40,0%* |
| Report à Nouveau | 235,9 | 336,8 | 404,6 | *42,8%* | *20,1%* |
| Résultat Net de l'Exercice | 106,2 | 150,6 | 315,7 | *41,8%* | *> 100%* |
| Intérêts minoritaires | - | - | - | *n.a* | *n.a* |
| **Dettes de Financement** | **818,0** | **1 930,8** | **2 595,8** | *> 100%* | *34,4%* |
| **Total Financement Permanent** | **2 496,5** | **3 760,0** | **4 665,3** | ***50,6%*** | ***24,1%*** |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400,7 | 531,9 | 626,3 | *32,8%* | *17,7%* |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 714,4 | 1 156,1 | 1 132,9 | *61,8%* | *(2,0%)* |
| Personnel | 0,6 | 0,9 | 4,7 | *50,6%* | *> 100%* |
| Organismes sociaux | 0,9 | 2,0 | 3,0 | *> 100%* | *48,1%* |
| Etat | 150,1 | 44,8 | 116,4 | *(70,2%)* | *> 100%* |
| Comptes d'Associés | - | - | 7,5 | *n.a* | *n.a* |
| Autres créanciers | 8,0 | 1,8 | 0,6 | *(78,0%)* | *(64,0%)* |
| Comptes de Régularisation - Passif | 11,4 | 34,9 | 30,4 | *> 100%* | *(12,8%)* |
| **Autres Provisions Pour R & C** | **0,1** | **0,1** | **0,3** | *86,6%* | *> 100%* |
| **Ecart de Conversion Passif (Elts Circ)** | **0,0** | **-** | **-** | ***(100,0%)*** | ***n.a*** |
| **Passif circulant** | **1 286,2** | **1 772,5** | **1 922,1** | ***37,8%*** | ***8,4%*** |
| **Trésorerie Passif** | **158,5** | **94,8** | **17,5** | ***(40,2%)*** | ***(81,6%)*** |
| **Total Passif** | **3 941,2** | **5 627,2** | **6 604,9** | ***42,8%*** | ***17,4%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 2.1 ACTIF

#### 2.1.1 ACTIF IMMOBILISE

La composition de l'actif immobilisé de Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 se présente comme suit:

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Immobilisations en non-valeur | 17,2 | 16,0 | 14,7 | *(7,3%)* | *(7,8%)* |
| Immobilisations incorporelles | 1,2 | 5,7 | 6,1 | *> 100%* | *6,5%* |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Immobilisations corporelles | 8,0 | 11,2 | 16,8 | *39,7%* | *49,8%* |
| Immobilisations financières | 0,6 | 11,1 | 161,0 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Actif immobilisé** | **27,1** | **44,0** | **198,6** | ***62,4%*** | ***> 100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

L'actif immobilisé de Résidences Dar Saada représente en moyenne 1,7% du total bilan sur la période étudiée évoluant de 27,1 MDH en 2011 à 44,0 MDH en 2012 puis à 198,6 MDH en 2013.

Ce poste est composé essentiellement des immobilisations en non-valeur et des immobilisations corporelles et financières.

- **Immobilisations en non-valeur**

Sur la période 2011-2013, les immobilisations en non-valeur représentent en moyenne 17,8% de l'actif immobilisé.

Entre 2011 et 2012, les immobilisations en non-valeur baissent à 16,0 MDH en 2012 contre 17,2 MDH en 2011 et se composent des éléments suivants :

- Des charges à répartir sur plusieurs exercices d'un montant de 4,0 MDH qui portent sur les charges du projet organisationnel de la Société amorties sur 5 ans et qui vise à asseoir de manière plus prononcée son institutionnalisation et d'instaurer de meilleures pratiques opérationnelles et sur les charges liées à l'émission de l'emprunt obligataire de 750 MDH réalisée en 2012;
- Des frais préliminaires d'un montant de 12,0 MDH qui correspondent aux frais de l'augmentation du capital opérée en 2011 non encore amortis à ce jour.

Entre 2012 et 2013, les immobilisations en non-valeur régressent à 14,7 MDH en 2013 contre 16,0 MDH en 2012 et se composent des éléments suivants :

- Des charges à répartir sur plusieurs exercices d'un montant de 8,0 MDH qui portent sur les charges du projet organisationnel de la Société amorties sur 5 ans et sur les charges liées à l'émission de l'emprunt obligataire de 750 MDH réalisée en 2012;
- Des frais préliminaires d'un montant de 6,7 MDH.

- **Immobilisations corporelles**

L'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2011- 2013 est présentée dans le tableau suivant :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Constructions | 4,9 | 7,0 | 7,5 | *42,5%* | *6,5%* |
| Installations techniques, Matériel et Outillage | 0,3 | 0,5 | 0,5 | *53,2%* | *(2,0%)* |
| Matériel de transport | 0,0 | 0,0 | 0,0 | *(29,1%)* | *58,7%* |
| Mobilier, matériel bureau et aménagements divers | 2,3 | 3,7 | 4,6 | *62,7%* | *25,4%* |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | - | *n.a* | *n.a* |
| Immobilisations Corporelles en cours | 0,5 | - | 4,2 | *(100,0%)* | *n.a* |
| **Immobilisations corporelles** | **8,0** | **11,2** | **16,8** | ***39,7%*** | ***49,8%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les immobilisations corporelles de la Société augmentent sur la période étudiée pour s'établir à 16,8 MDH en 2013 contre 11,2 MDH en 2012 et 8,0 MDH en 2011. Ces immobilisations représentent en moyenne 13,4% de l'actif immobilisé sur cette période et sont principalement constituées des postes « Constructions » et « Mobilier, Matériels de bureau et Matériels informatiques ».

Sur la période 2011-2013, ces deux derniers postes passent respectivement de 4,9 MDH en 2011 à 7,0 MDH en 2012 puis à 7,5 MDH en 2013 et de 2,3 MDH en 2011 à 3,7 MDH en 2012 puis à 4,6 MDH en 2013. Ces évolutions s'expliquent par les agencements des nouveaux show-rooms ouverts par la Société au cours de la période 2011-2012. En effet, Résidences Dar Saada a ouvert en 2011 cinq show-rooms dont deux à Marrakech et le reste à Agadir, Tanger et Casablanca. En 2012, quatre nouveaux show-rooms ont été ouverts dans les villes de Marrakech, Fès, Tanger et Agadir. En 2013, les immobilisations corporelles en cours ont augmenté de 4,2 Mdh correspondant à la rénovation des anciens show-rooms.

- **Immobilisations financières**

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Autres créances financières | 0,6 | 1,1 | 0,6 | *97,3%* | *(47,0%)* |
| Titres de participations | 0,1 | 10,0 | 160,4 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Immobilisations financières** | **0,6** | **11,1** | **161,0** | ***> 100%*** | ***> 100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les immobilisations financières évoluent positivement sur la période entre 2011 et 2013 passant de 0,6 MDH en 2011 à 161,0 MDH en 2013.

En 2011, les immobilisations financières s'établissent à 0,6 MDH et sont liées aux dépôts de garantie accordés par la Société aux bailleurs des nouveaux show-rooms pris en location.

En 2012, les immobilisations financières augmentent à 11,1 MDH suite à la prise de participation de la Société Résidences Dar Saada S.A dans le capital de Résidences Dar Saada V à hauteur de 9,9 MDH.

Au titre de l'exercice 2013, les immobilisations financières passent à 161,0 MDH suite à l'effet combiné de :

- L'acquisition de deux nouvelles filiales à savoir Sakan Colodor et Excellence Immo IV pour respectivement 60 MDH et 20 MDH ; et
- L'augmentation de capital de la filiale Saada V pour un montant de 70 MDH faisant passer ainsi son capital de 10 à 80 MDH et ce par compensation de créances certaines, liquides et exigibles.

### 2.1.2 ACTIF CIRCULANT

L'actif circulant de Résidences Dar Saada, sur la période 2011-2013, se présente comme suit :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Stocks | 2 913,6 | 3 839,1 | 4 868,0 | *31,8%* | *26,8%* |
| Créances de l'actif circulant | 917,6 | 1 144,4 | 1 259,9 | *24,7%* | *10,1%* |
| Titres et valeurs de placement | - | 311,2 | - | *n.a* | *(100,0%)* |
| **Actif Circulant** | **3 831,3** | **5 294,6** | **6 127,9** | ***38,2%*** | ***15,7%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Au cours de cette période, l'actif circulant de la Société représente en moyenne 94,3% du total bilan.

- **Stocks**

Les stocks de la Société représentent, en moyenne 76,2% de l'actif circulant au cours des trois dernières années et sont constitués des éléments suivants :

- Le stock de marchandises comprend les lots de terrains de la réserve foncière. Ce stock est valorisé au coût d'acquisition majoré des frais annexes à l'acquisition (droit d'enregistrement, droits de conservation foncière, etc.) ;

- Le stock de produits en cours est valorisé au coût d'acquisition des terrains, majoré des études, des travaux de viabilisation et de construction, des équipements réalisés ainsi que de l'ensemble des charges financières et autres coûts relatifs aux projets en construction. Les produits même achevés en construction restent logés en stock d'encours jusqu'à accomplissement des démarches administratives.

- Le stock de produits finis correspond aux logements achevés ayant obtenu le permis d'habiter mais non encore livrés pour diverses raisons : attente de l'éclatement du titre foncier mère en titres parcellaires,

attente du règlement complémentaire du client. Ce stock est valorisé de la même manière que le stock de produits en cours.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du stock de marchandises, matières et fournitures par projet sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bouhayrat Saiss | 183 | | | *(100%)* | *n.a* |
| Targa Resort | 46 | 49 | | *6%* | *(100%)* |
| Bassatine Rahma I | 425 | | | *(100%)* | *n.a* |
| Fadaat Rahma | 168 | | | *(100%)* | *n.a* |
| Fadaat Elyassamine | 33 | | | *(100%)* | *n.a* |
| Bassatine Rahma II | 19 | | | *(100%)* | *n.a* |
| Autres | 467 | 464 | 967 | *(1%)* | *> 100%* |
| **Stocks de March. / Mat. & Fourn.** | **1 340** | **513** | **967** | ***(62%)*** | ***89%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les stocks de marchandises, matières et fournitures correspondent à une partie de la réserve foncière libre de Résidences Dar Saada. L'inscription de la réserve dans ce poste est conditionnée par le transfert effectif de la propriété des terrains vers la société.

A fin 2011, la réserve foncière de la Société représente 46% des stocks de la Société soit 1 340 MDH. Cette réserve augmente de 127% en raison de l'acquisition de près de 230 ha réalisée notamment grâce à l'augmentation de capital de la Société.

A fin 2012, le stock de marchandises et matières et fournitures recule de 827 MDH pour atteindre 513 MDH en 2012 suite à la mise en chantier de certains projets, notamment, Bouhayrat Saiss, Bassatine Rahma I, Fadaat Rahma, Fadaat Elyassamine transférés en produits en cours.

A fin 2013, le stock de marchandises, matières et fournitures augmente de 89% pour atteindre 967 MDH contre 513 MDH en 2012 suite à l'acquisition de près de 147,5 ha.

**Stock de produits en cours**

Le tableau ci-après présente la répartition du stock de produits en cours par projet sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Jnane Nouaceur | 316 | 132 | 8 | *(58%)* | *(94%)* |
| Jardins de l'Atlantique | 230 | 297 | 0 | *29%* | *(100%)* |
| Mediouna | 37 | 76 | 77 | *> 100%* | *1%* |
| Nzaha | 105 | 179 | 0 | *71%* | *(100%)* |
| Jnane Adrar | 191 | 161 | 78 | *(16%)* | *(52%)* |
| Bouhayrat Saiss | 14 | 295 | 447 | *> 100%* | *52%* |
| Dyar El Boughaz | 84 | 138 | 228 | *65%* | *65%* |
| Bassatine Rahma I | 43 | 464 | 791 | *> 100%* | *71%* |
| Dyar Marrakech | 15 | 90 | 0 | *> 100%* | *(100%)* |
| Fadaat Rahma | 7 | 313 | 183 | *> 100%* | *(42%)* |
| Fadaat Elyassamine | 2 | 36 | 114 | *> 100%* | *> 100%* |
| Bassatine Rahma II | 1 | 44 | 44 | *> 100%* | *0%* |
| Targa Resort | 0 | 1 | 77 | *> 100%* | *> 100%* |
| Jnane El Menzeh | | 463 | 493 | *n.a* | *6%* |
| Targa Garden | | 28 | 44 | *n.a* | *60%* |
| Al Ghoufrane | | | 20 | *-* | *n.a* |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Autres | 15 | 49 | 49 | *> 100%* | - |
| **Stocks de produits en cours** | **1 060** | **2 766** | **2 654** | ***> 100%*** | ***(4%)*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, le stock de produits en cours atteint 2 766 MDH en 2012 contre 1 060 MDH en 2011 et représente 72% des stocks de Résidences Dar Saada en 2012 ontre 36% en 2011.

Cette hausse s'explique essentiellement par les investissements relatifs à des projets en construction, notamment Jnane El Menzeh, Fadaat Rahma, Bassatine Rahma I, Bouhayrat Saiss.

A fin 2013, le stock de produits encours se situe à 2 654 MDH représentant ainsi 55% des stocks de Résidences Dar Saada contre 72% en 2012. Cette baisse s'explique par l'achèvement de certains projets : Jardins de l'Atlantique, Nzaha et Dyar Marrakech.

**Stocks de produits finis**

Le tableau, ci-après, présente la répartition du stock de produits finis par projet sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Targa Garden | 190 | 183 | 174 | *(4%)* | *(5%)* |
| Saada II | 12 | 7 | 3 | *(41%)* | *(63%)* |
| Saada I | 4 | 3 | 2 | *(18%)* | *(25%)* |
| Saada III | 212 | 116 | 69 | *(45%)* | *(41%)* |
| Jnane Nouaceur | 94 | 150 | 167 | *60%* | *11%* |
| Mediouna | 1 | 1 | 0 | *(32%)* | *(47%)* |
| Nzaha | | 3 | 173 | *n.a* | *> 100%* |
| Dyar Adrar | | 97 | 207 | *n.a* | *> 100%* |
| Dyar Marrakech | | | 24 | *n.a* | *n.a* |
| Bouhairat Saiss Fès | | | 21 | *n.a* | *n.a* |
| Jnane Boughaz | | | 354 | *n.a* | *n.a* |
| Fadaat Rahma | | | 53 | *n.a* | *n.a* |
| **Stocks de produits finis** | **513** | **560** | **1 247** | ***9%*** | ***> 100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Le stock de produits finis correspond aux unités achevées en instance de livraison. Il s'élève à 560 MDH à fin 2012 et représente 15% des stocks de la Société contre 18% en 2011.

Entre 2011 et 2012, le stock de produits finis progresse de 47 MDH, soit une hausse de 9% par rapport à 2011, essentiellement due à l'augmentation du niveau de produits finis des projets Jnane Nouaceur, Dyar Adrar et Nzaha.

A fin 2013, le stock de produits finis progresse de 686 MDH pour atteindre 1 247 MDH suite à l'augmentation des produits finis relatifs aux projets Jnane Boughaz, Nzaha et Dyar Adrar et de nouvelles tranches de projets en cours de constructions (Bouhairat Saiss, Fadaat Rahma, Jnane Adrar).

- **Créances de l'actif circulant**

Le tableau suivant présente l'évolution des créances de l'actif circulant sur la période 2011–2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 10,8 | 11,0 | 69,1 | *2,7%* | *> 100%* |
| Clients et comptes rattachés | 249,3 | 194,0 | 174,7 | *(22,2%)* | *(9,9%)* |
| Personnel | 0,2 | 0,2 | 0,0 | *(33,3%)* | *(93,9%)* |
| Etat | 409,2 | 461,9 | 516,2 | *12,9%* | *11,8%* |
| Comptes d'associés | - | - | - | *n.a* | *n.a* |
| Autres débiteurs | 237,5 | 471,5 | 492,6 | *98,5%* | *4,5%* |
| Comptes de régularisation Actif | 10,7 | 5,8 | 7,3 | *(46,1%)* | *26,8%* |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Créances de l'actif circulant** | **917,6** | **1 144,4** | **1 259,9** | ***24,7%*** | ***10,1%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Le total net des créances de l'actif circulant enregistre une hausse sur la période 2011-2013 allant de 917,6 MDH en 2011 à 1 259,9 MDH en 2013. Ces évolutions résultent de la variation des postes suivants :

**Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes**

Ce poste comprend principalement les avances octroyées aux entreprises de construction lors du démarrage de nouveaux projets.

En 2011, le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » s'établit à 10,8 MDH, suite aux récupérations des avances fournisseurs sur les projets en construction.

En 2012, le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » augmente de 2,7% pour s'établir 11,0 MDH en raison des avances accordées par la Société dans le cadre du démarrage des travaux des nouveaux projets notamment Jnane El Menzeh, Fadaat Rahma, Bassatine Rahma I, Bouhayrat Saiss.

En 2013, le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » atteint 69,1 MDH et correspond aux avances octroyées aux prestataires dans l'attente de la réception des factures.

**Clients et comptes rattachés**

Ce poste est constitué principalement de créances envers les clients grands comptes de la Société pour lesquels des facilités de paiements sont accordées.

En 2011, le poste « Clients et comptes rattachés » atteint 249,3 MDH. Ce poste comporte principalement une créance sur une cession de terrain d'un montant de 89 MDH, des effets en portefeuille pour un montant de 57 MDH ainsi que de nouvelles créances dans le cadre des commercialisations réalisées en 2011.

En 2012, ce poste diminue pour s'établir à 194,0 MDH soit 27,5% du chiffre d'affaires contre 72,7% en 2011 suite au remboursement des créances accordées à certains clients.

En 2013, ce poste s'élève à 174,7 MDH soit 15,7% du chiffre d'affaires contre 27,5% en 2012.

**Etat**

La variation du poste « Etat », essentiellement composé de TVA récupérable, est liée au développement de l'activité et à l'avancement des travaux effectués. Ainsi, ce poste passe de 409,2 MDH en 2011 à 461,9 MDH en 2012 pour s'établir à 516,2 MDH en 2013 suite aux avances accordées et travaux réalisés durant cette période.

**Autres débiteurs**

Entre 2011 et 2012, le poste « Autres débiteurs » progresse de 237,5 MDH à 471,5 MDH. Cette progression est due principalement au financement d'acquisition de terrains au profit des Sociétés Résidence Dar Saada V et Résidences Dar Saada IV par le biais de conventions d'acquisition et de financement conclues entre ces entités durant cet exercice.

Entre 2012 et 2013, le poste « Autres débiteurs » augmente de 471,5 MDH à 492,6 MDH. Cette progression est relative au financement d'acquisition de terrains pour le compte la société Résidences Dar Saada SA et de ses filiales.

**Comptes de régularisation-Actif**

En 2011, le poste « Comptes de régularisation Actif » s'établit à 10,7 MDH dont 8,7 MDH correspondant aux intérêts courus non échus sur des dépôts à terme de la Société.

En 2012, les comptes de régularisation Actif baissent de 46,1% à 5,8 MDH et correspondent aux charges constatées d'avances et aux intérêts courus non échus à recevoir.

A fin 2013, ce poste s'établit à 7,3 MDH et correspond principalement aux charges constatées d'avance.

### 2.1.3 TRESORERIE – ACTIF

Entre 2011 et 2012, la Trésorerie Actif de Résidences Dar Saada progresse et passe de 82,8 MDH en 2011 pour s'établir à 288,6 MDH en 2012 puis baisse en 2013 pour s'établir à 278,4 MDH.

## 2.2 PASSIF

### 2.2.1 FINANCEMENT PERMANENT

Le financement permanent de la société Résidences Dar Saada progresse sur la période 2011–2013 en passant de 2 496,5 MDH en 2011 à 3 760,0 MDH en 2012 puis à 4 665,3 MDH en 2013.

- **Capitaux propres**

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Capitaux Propres** | **1 678,5** | **1 829,2** | **2 069,5** | ***9,0%*** | ***13,1%*** |
| Capital Social ou Personnel | 582,4 | 582,4 | 582,4 | - | - |
| Primes d'émission, de fusion et d'apport | 740,5 | 740,5 | 740,5 | - | - |
| Réserves légale | 13,5 | 18,8 | 26,4 | *39,3%* | *40,0%* |
| Report à Nouveau | 235,9 | 336,8 | 404,6 | *42,8%* | *20,1%* |
| Résultat Net de l'Exercice | 106,2 | 150,6 | 315,7 | *41,8%* | *> 100%* |
| Intérêts minoritaires | - | - | - | *n.a* | *n.a* |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, les capitaux propres évoluent de 1 678,5 MDH à 1 829,2 MDH (soit 48,6% des financements permanents en 2012) tirés principalement par :

- La hausse du report à nouveau de 100,9 MDH pour s'établir à 336,8 MDH à fin 2012 ;
- La progression du résultat net qui passe de 106,2 MDH en 2011 à 150,6 MDH en 2012.

Entre 2012 et 2013, les capitaux propres passent de 1 829,2 MDH à 2 069,5 MDH (soit 44,4% des financements permanents en 2013) sous l'effet essentiellement des éléments suivants:

- La progression du report à nouveau qui passe de 336,8 MDH en 2012 à 404,6 MDH en 2013 ;
- La hausse du résultat net qui passe de 150,6 MDH en 2012 à 315,7 MDH en 2013.

- **Dettes de financement**

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Dettes financières | 818,0 | 1 930,8 | 2 595,8 | *> 100%* | *34,4%* |

*Source : Résidences Dar Saada*

En 2011, l'encours des dettes de financement s'établit à 818,0 MDH suite aux remboursements des dettes antérieures d'un montant total de 467,1 MDH corrélés au rythme des livraisons des projets.

En 2012, les dettes financières de la Société évoluent de 818,0 MDH à 1 930,8 MDH. Cette hausse s'explique par :

- L'émission d'un emprunt obligataire de 750 MDH suite à la décision de la Société de diversifier ses sources de financement ;
- La progression de l'encours des dettes de financement qui augmente de 362,8 MDH pour s'établir à 1 180,8 MDH. L'augmentation de cet encours correspond aux nouveaux tirages effectués sur les CPI contractés par la Société dans le cadre du financement des projets en cours (pour un montant total de 831,9 MDH), diminué du montant remboursé sur les différents CPI contractés (469,1 MDH au total).

A fin 2013, les dettes financières passent de 1 930,8 à 2 595,8 MDH soit une hausse de 34,4% par rapport à 2012. Cette croissance s'explique par les tirages sur les CPI contractés d'un montant global de 870 MDH et des remboursements qui s'élèvent à 205 MDH.

### 2.2.2 ANALYSE DU PASSIF CIRCULANT

Le tableau ci-après présente le passif circulant de Résidences Dar Saada sur les trois derniers exercices :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400,7 | 531,9 | 626,3 | *32,8%* | *17,7%* |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 714,4 | 1 156,1 | 1 132,9 | *61,8%* | *(2,0%)* |
| Personnel | 0,6 | 0,9 | 4,7 | *50,6%* | *> 100%* |
| Organismes sociaux | 0,9 | 2,0 | 3,0 | *> 100%* | *48,1%* |
| Etat | 150,1 | 44,8 | 116,4 | *(70,2%)* | *> 100%* |
| Comptes d'Associés | - | - | 7,5 | *n.a* | *n.a* |
| Autres créanciers | 8,0 | 1,8 | 0,6 | *(78,0%)* | *(64,0%)* |
| Comptes de Régularisation Passif | 11,4 | 34,9 | 30,4 | *> 100%* | *(12,8%)* |
| **Dettes du passif circulant** | **1 286,1** | **1 772,4** | **1 921,9** | ***37,8%*** | ***8,4%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Sur la période étudiée, le passif circulant représente en moyenne 30,8% du total bilan.

Les dettes du passif circulant enregistrent une croissance de 8,4% sur la période 2011–2013 et passent de 1 286,1 MDH en 2011 à 1 772,4 MDH en 2012 puis à 1 921,9 MDH en 2013. Ces variations s'expliquent par l'évolution des postes suivants :

- **Fournisseurs et comptes rattachés**

Ce compte comprend les dettes envers les fournisseurs de travaux, de constructions et d'équipements, ainsi que les retenues de garantie de bonne fin. Ces retenues représentent, en moyenne, 7% des marchés et sont remboursées à la réception définitive soit, en moyenne, un an après l'achèvement des travaux.

En 2011, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » atteint 400,7 MDH, suite à l'augmentation du volume des travaux sur les projets en cours de développement, et à la hausse des retenues de garanties de bonne fin reçues des fournisseurs.

En 2012, ce poste s'établit à 531,9 MDH en hausse de 32,8% par rapport à 2011 suite à la progression continue du volume des travaux sur les projets en cours et des retenues de garanties de bonne fin reçues des fournisseurs.

A fin 2013, le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » s'élève à 626,3 MDH en progression de 17,7% par rapport à 2012 liée aux retenues de garanties de bonne fin reçues des fournisseurs.

- **Clients Créditeurs, Avances et Acomptes**

Le poste « Clients Créditeurs, Avances et Acomptes » passe de 714,4 MDH en 2011 à 1 156,1 MDH en 2012 puis à 1 132,9 MDH en 2013 et correspond aux avances perçues par la Société dans le cadre de la commercialisation des projets en développement.

- **Etat**

Le poste « Etat » est principalement constitué de la TVA facturée sur l'ensemble des produits taxables et passe de 150,1 MDH en 2011 à 44,8 MDH en 2012 puis à 116,4 MDH en 2013.

- **Comptes d'associés**

Les comptes d'associés qui s'élèvent à 7,5 MDH en 2013 correspondent essentiellement aux dividendes à payer pour l'actionnaire AABAR pour un montant de 7,4 MDH.

- **Autres créanciers**

Le poste « Autres créanciers » baisse de 8,0 MDH en 2011 à 1,8 MDH en 2012 puis à 0,6 MDH en 2013 suite à l'assainissement des opérations de cash-pooling relatives aux conventions d'avances en trésorerie conclues avec les autres sociétés du Groupe Palmeraie Holding.

- **Comptes de régularisation-passif**

Le poste « Comptes de régularisation-passif » comprend exclusivement les provisions sur les intérêts courus non échus à payer sur les crédits à moyen terme, les crédits à la promotion immobilière et les comptes courants de la Société. Ainsi, ce poste passe de 11,4 MDH en 2011 puis à 34,9 MDH en 2012 suite aux tirages de nouvelles dettes (emprunt obligataire d'un montant de 750 MDH et des CPI d'un montant de 831,9 MDH).

En 2013, ce poste baisse à 30,4 MDH constitué principalement d'intérêts courus et non échus.

### 2.2.3 TRESORERIE PASSIF

La trésorerie Passif de Résidences Dar Saada est passée de 158,5 MDH en 2011 à 94,8 MDH en 2012 puis à 17,5 MDH en 2013. Ces variations correspondent aux tirages effectués par la Société sur ses facilités de caisse dans l'attente du déblocage des crédits moyen terme et des crédits de promotions immobilières nécessaires au financement des projets en développement.

## 3. ANALYSE DE L'EQUILIBRE BILANCIEL

Les indicateurs d'équilibre financier de Résidences Dar Saada pour les exercices 2011, 2012 et 2013 se présentent comme suit :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Financement permanent | 2 496,5 | 3 760,0 | 4 665,3 | *50,6%* | *24,1%* |
| - Actif immobilisé | (27,1) | (44,0) | (198,6) | *62,4%* | *> 100%* |
| **= Fonds de Roulement (FR)** | **2 469,4** | **3 715,9** | **4 466,7** | ***50,5%*** | ***20,2%*** |
| Actif circulant | 3 831,3 | 5 294,6 | 6 127,9 | *38,2%* | *15,7%* |
| - Passif circulant | (1 286,2) | (1 772,4) | (1 921,9) | *37,8%* | *8,4%* |
| **= Besoin en Fonds de Roulement (BFR)** | **2 545,1** | **3 522,2** | **4 206,0** | ***38,4%*** | ***19,4%*** |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 509,8 | 977,1 | 683,8 | | |
| **FR/BFR** | **97,0%** | **105,5%** | **106,2%** | *8,5 pts* | *0,7 pts* |
| **Trésorerie Nette** | **(75,7)** | **193,8** | **261,0** | ***n.a*** | ***34,6%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Fonds de roulement**

Entre 2011 et 2012, le fonds de roulement de la Société atteint 3 715,9 MDH enregistrant une hausse de 50,5%. Cette hausse résulte de l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation de dettes de financement pour un montant de 1 112,8 MDH dont 750 MDH d'émission obligataire ;

- La progression des fonds propres de la Société d'un montant de 150,6 MDH.

Entre 2012 et 2013, le fonds de roulement de Résidences Dar Saada progresse à 4 466,7 MDH contre 3 715,9 MDH en 2012. Cette croissance s'explique par la hausse des fonds propres de la Société de 240,3 MDH et de l'encours des dettes long-terme à hauteur de 665,0 MDH.

- **Besoin en fonds de roulement**

Entre 2011 et 2012, le besoin en fonds de roulement augmente de 2 545,1 MDH à 3 522,2 MDH suite à :

- L'accroissement des stocks qui passent de 2 913,6 MDH en 2011 à 3 839,1 MDH en 2012 enregistrant une hausse de 31,8% suite aux nouvelles acquisitions de foncier et à l'augmentation de la cadence d'investissements dans les projets en cours de développement ;

- La hausse de 24,7% des créances de l'actif circulant à 1 144,4 MDH en 2012. Ces créances sont constituées principalement de créances relatives aux opérations de cash-pooling.

Entre 2012 et 2013, le besoin en fonds de roulement évolue de 3 522,2 MDH à 4 206,0 MDH, soit une augmentation de 683,8 MDH qui résulte de l'évolution des éléments suivants :

- La progression des stocks qui passent de 3 839,1 MDH en 2012 à 4 868,0 MDH en 2013, soit une hausse de 1 028,9 MDH. Cette croissance s'explique par l'acquisition de fonciers et par l'augmentation de la cadence d'investissements sur les projets en cours de développement ;

- La hausse des créances de l'actif circulant de 115,5 MDH, qui passent de 1 144,4 MDH en 2012 à 1 259,9 MDH en 2013 suite à l'accroissement des avances octroyées aux prestataires et au développement de l'activité et l'avancement des travaux effectués.

- **Trésorerie nette**

Entre 2011 et 2012, la trésorerie nette de Résidences Dar Saada enregistre une nette amélioration et passe de -75,7 MDH en 2011 à 193,8 MDH en 2012 sous l'effet de la croissance du fonds de roulement de 1 246, 5 MDH qui permet de financer 100% du besoin en fonds de roulement de la Société.

Entre 2012 et 2013, la trésorerie nette s'élève à 261,0 MDH en amélioration de 34,6% par rapport à l'année précédente. Ainsi, le fonds de roulement dégagé par la Société permet de financer largement la totalité du besoin en fonds de roulement.

### 4. RATIOS DE RENTABILITE

Les indicateurs de rentabilité de Résidences Dar Saada pour les exercices 2011, 2012 et 2013 se présentent comme suit :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Résultat net | 106,2 | 150,6 | 315,7 | *41,8%* | *> 100%* |
| Capitaux propres | 1 678,5 | 1 829,2 | 2 069,5 | *9,0%* | *13,1%* |
| **Rentabilité des capitaux propres (ROE)** | **6,3%** | **8,2%** | **15,3%** | *1,9 pts* | *7,0 pts* |
| Total bilan | 3 941,2 | 5 627,2 | 6 604,9 | *42,8%* | *17,4%* |
| **Rentabilité de l'actif (ROA)** | **2,7%** | **2,7%** | **4,8%** | *0,0 pts* | *2,1 pts* |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Rentabilité des capitaux propres (ROE)**

Entre 2011 et 2012, la rentabilité des capitaux propres est passée de 6,3% à 8,2%, en raison de :

- L'augmentation du résultat net de l'ordre de 44,4 MDH due à l'impact de la hausse du niveau d'activité en 2012;

- L'augmentation des capitaux propres de 9,0%, grâce à l'évolution du résultat net de Résidences Dar Saada et l'augmentation du report à nouveau.

Entre 2012 et 2013, la rentabilité des capitaux propres est passée de 8,2% à fin 2012 à 15,3% à fin 2013 suite à la progression de 165,0 MDH du résultat net réalisé en 2013, principalement due à la hausse du niveau d'activité en 2013.

- **Rentabilité de l'Actif (ROA)**

Une évolution à la hausse du ratio de rentabilité de l'actif est un indicateur de la bonne exploitation de la totalité de l'actif de l'entreprise.

Entre 2011 et 2012, la rentabilité de l'actif est restée inchangée par rapport à l'exercice précédent s'établissant à 2,7% suite à l'augmentation simultanée des éléments suivants :

- Le résultat net s'est accru de 41,8% ; et

- Le total bilan a augmenté de 42,8% suite à l'accroissement de 31,8% des stocks et de 24,7% des créances de l'actif circulant.

Entre 2012 et 2013, la rentabilité de l'actif est passée à 4,8%, contre 2,7% à fin 2012 en raison d'un rythme de progression du résultat net plus important que celui du total bilan qui augmente de 17,4%.

### 5. RATIOS DE LIQUIDITE

L'évolution des ratios de liquidité de Résidences Dar Saada des exercices 2011, 2012 et 2013 se présente comme suit:

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Taux de rotation du crédit Clients *(Client/CA TTC*365)* | 245,1 | 90,2 | 51,4 | *(63,2%)* | *(43,0%)* |
| Taux de rotation du crédit Fournisseurs *(Fournisseurs*365/(achats consommés + autres charges externes) TTC)* | 217,3 | 199,4 | 183,7 | *(8,2%)* | *(7,9%)* |

*Source : Résidences Dar Saada*

- **Rotation du crédit Clients**

Entre 2011 et 2012, les délais de rotation du poste « Clients » passent de 245,1 jours de chiffres d'affaires TTC à 90,2 jours en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la rétraction des créances clients.

Entre 2012 et 2013, les délais de rotation des clients baissent à 51,4 jours du chiffre d'affaires contre 90,2 jours suite à l'accroissement du chiffre d'affaires et au recul des créances clients qui sont passées de 194,0 MDH en 2012 à 174,7 MDH en 2013.

- **Rotation du crédit Fournisseurs**

Entre 2011 et 2012, les délais de rotation du poste « Fournisseurs » régressent de 217,3 jours en 2011 à 199,4 jours en 2012. Ces délais sont liés aux dettes fournisseurs relatives à l'avancement des travaux effectués sur les projets en cours de développement et aux nouvelles retenues de garanties de bonne fin reçues des fournisseurs.

Entre 2012 et 2013, les délais de rotation du poste fournisseurs reculent à 183,7 jours de consommation contre 199,4 jours en 2012 en raison de l'augmentation de la consommation de 225,7 MDH.

### 6. RATIOS D'ENDETTEMENT

L'évolution des ratios d'endettement des Résidences Dar Saada pour les exercices 2011, 2012 et 2013 se présente comme suit :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Dettes de financement Moyen long terme | 818,0 | 1 930,8 | 2 595,8 | *> 100%* | *34,4%* |
| + Dettes de financement Court terme | 158,5 | 94,8 | 17,5 | *(40,2%)* | *(81,6%)* |
| - Disponibilités | (82,8) | (288,6) | (278,4) | *> 100%* | *(3,5%)* |
| **= Endettement net** | **893,7** | **1 737,0** | **2 334,9** | ***94,4%*** | ***34,4%*** |
| Financement permanent | 2 496,5 | 3 760,0 | 4 665,3 | *50,6%* | *24,1%* |
| **Dettes Moyen long terme/Financement Permanent** | **32,8%** | **51,4%** | **55,6%** | *18,6 pts* | *4,3 pts* |
| **Ratio d'endettement Long terme (1)** | **91,5%** | **111,2%** | **111,2%** | *19,6 pts* | *0,0 pts* |
| Capitaux propres | 1 678,5 | 1 829,2 | 2 069,5 | *9,0%* | *13,1%* |
| **Coefficient d'endettement net (2)** | **0,53** | **0,95** | **1,13** | *78,4%* | *18,8%* |
| **Coefficient d'endettement Moyen long terme (3)** | **0,49** | **1,06** | **1,25** | *> 100%* | *18,8%* |
| Total Bilan | 3 941,2 | 5 627,2 | 6 604,9 | *42,8%* | *17,4%* |
| **Ratio de solvabilité (4)** | **22,7%** | **30,9%** | **35,4%** | *8,2 pts* | *4,5 pts* |

*Source : Résidences Dar Saada*

*(1) Dettes de financement Moyen long terme / Endettement net*

*(2) Endettement net / Capitaux propres*
*(3) Dettes de financement Moyen long terme / Capitaux propres*
*(4) Endettement net / Total Bilan*

- **Endettement net**

Entre 2011 et 2012, l'endettement net du groupe augmente de 893,7 MDH pour s'établir à 1 737,0 MDH. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de (i) l'augmentation de l'encours des dettes de financement moyen/long terme de 1 112,8 MDH suite à l'émission obligataire et la contraction de nouveaux CPI et (ii) la baisse de l'encours des dettes à court terme d'un montant de 63,7 MDH suite aux remboursements effectués au cours de cette année.

Sur la période 2012-2013, l'endettement net augmente de 597,9 MDH pour atteindre 2 334,9 MDH suite à la contraction de nouveaux CPI d'un montant de 870 MDH.

- **Ratio d'endettement LT**

A fin 2011, les dettes de financement moyen-long terme restent pratiquement stables à 91,5% de l'endettement net et correspondent aux crédits moyens termes contractés par la Société pour le financement de l'activité de la Société.

A fin 2012, les dettes de financement moyen-long terme représentent la quasi-totalité de l'endettement net et s'établissent à 1 930,8 MDH contre 818,0 MDH en 2011. Cette augmentation s'explique par l'émission d'un emprunt obligataire de 750 MDH et le tirage des différents CPI contractés par la Société à hauteur de 1 180,8 millions de DH pour le financement de projets.

A fin 2013, les dettes de financement représentent la quasi-totalité de l'endettement net et correspondent aux CPI contractés par la Société pour financier son activité.

- **Coefficient d'endettement net**

A fin 2011, le coefficient d'endettement s'établie à 0,53 suite à l'amélioration de la structure financière de la Société qui se traduit par la hausse des capitaux propres et la baisse de l'endettement net.

En 2012, le coefficient d'endettement net passe de 0,53 en 2011 à 0,95 en 2012 suite à une augmentation de l'endettement net plus soutenue que celle des fonds propres.

A fin 2013, le coefficient d'endettement net s'établit à 1,13 contre 0,95 en 2012. Cette progression du coefficient d'endettement s'explique par une progression de l'endettement net plus importante que celle des capitaux propres.

- **Coefficient d'endettement MLT**

A fin 2011, le coefficient d'endettement MLT s'établie à 0,49 sous l'effet combiné des remboursements des dettes de financement et de la hausse des capitaux propres.

A fin 2012, ce coefficient atteint 1,06 suite à l'augmentation des dettes de financement moyen-long terme.

En 2013, le coefficient d'endettement MLT passe à 1,25 contre 1,06 en 2012 suite à la hausse soutenue des dettes de financement moyen-long terme.

- **Ratio de solvabilité**

A fin 2011, le ratio de solvabilité passe de 41,9% à 22,7% sous l'effet combiné des remboursements des dettes de financement et de la hausse des capitaux propres.

A fin 2012, ce ratio atteint 30,9% suite à une augmentation de l'endettement net (94,4% par rapport à 2011) plus rapide que l'augmentation du total bilan (42,8% par rapport à 2011).

En 2013, le ratio de solvabilité s'établit à 35,4% suite à une croissance de l'endettement net (34,4% par rapport à 2012) plus soutenue que celle du total bilan (17,4% par rapport à 2012).

### 7. TABLEAU DE FINANCEMENT

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|
| Capacité d'autofinancement | 111,9 | 158,0 | 324,8 |
| - Distributions des bénéfices | - | - | (75,3) |
| **Autofinancement** | **111,9** | **158,0** | **249,5** |
| **Cession et réduction d'immobilisations** | - | - | 0,53 |
| Cessions d'immobilisations incorporelles | | | |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Cessions d'immobilisations corporelles | | - | - |
| Cessions d'immobilisations financières | - | - | - |
| Récupération sur créances immobilisées | | | 0,5 |
| **Augmentation des capitaux propres et assimilés** | **900,0** | **-** | **-** |
| Augmentation de capital, apports | 900,0 | - | - |
| Subventions d'investissement | | | |
| **Augmentation des dettes de financement** | **38,2** | **1 583,6** | **870,2** |
| **Total - Ressources stables** | **1 050,1** | **1 741,6** | **1 120,2** |
| **Acquisition et augmentation d'immobilisations** | **5,4** | **20,1** | **159,0** |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles | 1,0 | 4,9 | 0,9 |
| Acquisition d'immobilisations corporelles | 3,9 | 4,7 | 7,6 |
| Acquisition d'immobilisations financières | 0,6 | 10,5 | 150,4 |
| Augmentation des créances immobilisées | - | - | 0,0 |
| **Remboursement des capitaux propres** | **-** | **-** | - |
| **Remboursement des dettes de financement** | **467,1** | **470,8** | **205,2** |
| **Emplois en non-valeur** | **20,0** | **4,2** | **5,3** |
| **Total - Emplois stables** | **492,5** | **495,1** | **369,5** |
| **Variation du Besoin de Financement Global (BFR)** | **509,8** | **977,0** | **683,6** |
| **Variation de trésorerie** | **47,7** | **269,6** | **67,1** |
| **Trésorerie nette** | **(75,7)** | **193,8** | **261,0** |

*Source : Résidences Dar Saada*

**Analyse du tableau de financement**

A fin 2011, les ressources de la société suite à l'ouverture du capital aux institutionnels et à l'augmentation des dettes de financement atteignent 1 050,0 MDH. Ces ressources ont permis le remboursement des dettes financières pour un montant de 467,1 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 509,8 MDH. La situation excédentaire des ressources stables par rapport aux emplois dégage une amélioration de la trésorerie de 47,7 MDH.

A fin 2012, les ressources de Résidences Dar Saada sont constituées (i) de tirages de dettes d'un montant de 1 583,6 MDH, (ii) de l'autofinancement de 158,0 MDH permettent de couvrir largement les remboursements de dettes d'un montant de 470,8 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 977,0 MDH. Ces mouvements entrainent une variation de trésorerie de 269,6 MDH.

A fin 2013, les ressources de Résidences Dar Saada ont atteint 1 120,2 MDH et sont constituées de dettes à hauteur de 870,2 MDH et de l'autofinancement de 249,5 MDH. Ces ressources permettent de couvrir largement les remboursements de dettes d'un montant de 205,2 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 683,6 MDH. La situation excédentaire des ressources stables par rapport aux emplois dégage une amélioration de la trésorerie de 67,1 MDH.

En tenant compte de ce qui précède, la trésorerie nette s'établit respectivement à -75,7 MDH en 2011, 193,8 MDH en 2012 et 261,0 MDH en 2013.

## III. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES

Il est à rappeler que depuis 2012, année d'acquisition de la Société Résidences Dar Saada V SARL par la Société Résidences Dar Saada SA, le Groupe Résidence Dar Saada établit des comptes consolidés qui sont audités et certifiés par des auditeurs indépendants.

Durant l'année 2013, le Groupe a procédé à l'acquisition de deux nouvelles sociétés (Sakan Colodor et Excellence Immo IV) qui sont intégrées dans le périmètre de consolidation présenté ci-après.

### 1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2013 sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables au Maroc telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité.

Le périmètre de consolidation de la Société se présente comme suit :

| Société | % Intérêt | | Méthode d'intégration | |
|---|---|---|---|---|
| | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 |
| Résidences Dar Saada V | 99% | 99% | Globale | Globale |
| Sakan Colodor | 99% | 0% | Globale | - |
| Excellence Immo IV | 99% | 0% | Globale | - |

*Source : Résidences Dar Saada*

En 2011, les principaux retraitements effectués au niveau des comptes présentés sont les mêmes que ceux réalisés au niveau des comptes consolidés 2012 à savoir :

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation.

- Suppression des frais d'établissement du compte des immobilisations et la constatation de la charge correspondante à l'année en cours en compte de résultat.

En 2012, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la prise de participation par la Société de 99% de Résidences Dar Saada V, se présentent comme suit :

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation.

- Suppression des frais d'établissement du compte des immobilisations et la constatation de la charge correspondante à l'année en cours en compte de résultat.

- Annulation des opérations intragroupes.

En 2013, les principaux retraitements effectués pour l'établissement des comptes consolidés, élaborés suite à la prise de participation par la Société de 99% du capital de deux nouvelles sociétés : Sakan Colodor et Excellence Immo IV, se présentent comme suit :

- Retraitement du leasing : le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation.

- Suppression des frais d'établissement du compte des immobilisations et la constatation de la charge correspondante à l'année en cours en compte de résultat.

- Annulation des opérations intragroupes.

- Amortissement des écarts d'acquisitions sur 20 ans.

## 2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Produits des activités ordinaires** | **746,9** | **1 073,7** | **1 527,9** | **44%** | **42%** |
| Chiffre d'affaires | 343,0 | 705,5 | 1 115,8 | *> 100%* | *58,2%* |
| Autres produits d'exploitation | 404,0 | 368,2 | 412,2 | *(8,9%)* | *11,9%* |
| **Charges des activités ordinaires** | **645,6** | **895,1** | **1 156,9** | ***38,6%*** | ***29,3%*** |
| Achats consommés | 497,7 | 730,6 | 941,9 | *46,8%* | *28,9%* |
| Charges de personnel | 11,9 | 35,2 | 46,8 | *> 100%* | *32,9%* |
| Autres charges d'exploitation | 83,0 | 74,9 | 110,2 | *(9,7%)* | *47,0%* |
| Impôts et taxes | 51,9 | 51,3 | 51,4 | *(1,1%)* | *0,2%* |
| Dotations d'exploitation | 1,1 | 3,1 | 6,7 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Résultat d'exploitation** | **101,3** | **178,6** | **371,0** | ***76,3%*** | ***> 100%*** |
| Produits financiers | 87,1 | 91,8 | 143,3 | *5,4%* | *56,1%* |
| Charges financières | 73,6 | 110,9 | 157,6 | *50,7%* | *42,1%* |
| **Résultat financier** | **13,4** | **(19,1)** | **(14,3)** | ***n.a*** | ***(25,0%)*** |
| **Résultat courant des entreprises intégrées** | **114,7** | **159,5** | **356,6** | **0,0** | **> 100%** |
| Produits non courants | 13,0 | 6,5 | 9,6 | *(50,2%)* | *47,9%* |
| Charges non courantes | 0,2 | 2,9 | 11,9 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Résultat non courant** | **12,8** | **3,5** | **(2,4)** | ***(72,5%)*** | ***n.a*** |
| Impôt sur les sociétés | 32,8 | 13,2 | 48,7 | *(59,7%)* | *> 100%* |
| **Résultat net des entreprises intégrées** | **94,8** | **149,8** | **305,6** | ***58,0%*** | ***> 100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 2.1 ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Entre 2011 et 2013, le chiffre d'affaires du groupe consolidé passe de 343,0 MDH à 705,5 MDH en 2012 (+105%) puis à 1 115,8 MDH en 2013 (+58%) et concerne essentiellement des ventes de logements et autres produits connexes de Résidence Dar Saada.

Il est à signaler, qu'à fin 2013, les filiales de Résidences Dar Saada ne réalisent aucun chiffre d'affaires.

### 2.2 RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Produits des activités ordinaires** | **746,9** | **1 073,7** | **1 527,9** | **44%** | **42%** |
| Chiffre d'affaires | 343,0 | 705,5 | 1 115,8 | *> 100%* | *58,2%* |
| Autres produits d'exploitation | 404,0 | 368,2 | 412,2 | *(8,9%)* | *11,9%* |
| **Charges des activités ordinaires** | **645,6** | **895,1** | **1 156,9** | ***38,6%*** | ***29,3%*** |
| Achats consommés | 497,7 | 730,6 | 941,9 | *46,8%* | *28,9%* |
| Charges de personnel | 11,9 | 35,2 | 46,8 | *> 100%* | *32,9%* |
| Autres charges d'exploitation | 83,0 | 74,9 | 110,2 | *(9,7%)* | *47,0%* |
| Impôts et taxes | 51,9 | 51,3 | 51,4 | *(1,1%)* | *0,2%* |
| Dotations d'exploitation | 1,1 | 3,1 | 6,7 | *> 100%* | *> 100%* |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Résultat d'exploitation** | **101,3** | **178,6** | **371,0** | *76,3%* | *> 100%* |
| REX/CA | 29,5% | 25,3% | 33,2% | *-4,2 pts* | *7,9 pts* |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, le résultat d'exploitation consolidé du groupe connaît une évolution positive passant de 101,3 MDH en 2011 à 178,6 MDH en 2012 soit un taux de croissance de 76,3%.

La hausse du résultat d'exploitation est portée par la hausse du chiffre d'affaires de Résidences Dar Saada.

La baisse de la marge du résultat d'exploitation en 2012 à 25,3% s'explique par (i) une augmentation des charges de personnel au niveau de la maison mère qui est désormais gérée de manière autonome par rapport au groupe Palmeraie Holding et (ii) une marge plus faible réalisée sur les produits vendus en raison du mix produit (logements économiques représentant un poids plus important des ventes en 2012 par rapport à 2011).

Entre 2012 et 2013, le résultat d'exploitation consolidé poursuit sa croissance et s'établit à 371,0 MDH suite à l'amélioration des ventes réalisées au cours de cette période.

La marge du résultat d'exploitation s'élève ainsi à 33,2% à fin 2013 contre 25,3% à fin 2012. Cette amélioration est due à l'effet combiné d'une meilleure maitrise des charges d'exploitation en plus de l'amélioration du chiffre d'affaires au cours de cet exercice.

### 2.3 RESULTAT FINANCIER

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2011 - 2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Produits financiers | 87,1 | 91,8 | 143,3 | *5,4%* | *56,1%* |
| Charges financières | 73,6 | 110,9 | 157,6 | *50,7%* | *42,1%* |
| **Résultat financier** | **13,4** | **(19,1)** | **(14,3)** | ***n.a*** | ***25,0%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Les produits et charges financiers sont principalement ceux réalisés par la maison mère.

Entre 2011 et 2012, le résultat financier consolidé passe de 13,4 MDH à -19,1 MDH suite à la hausse des charges financières qui est plus importante que celle des produits financiers du Groupe.

Les produits et charges financiers relatifs aux prêts entre Résidences Dar Saada et Dar Saada V ont été apurés en 2012 dans le cadre de la consolidation.

En effet, les produits financiers comptabilisés par le Groupe s'élèvent à 91,8 MDH en 2012 en hausse de 5,4% par rapport à l'exercice précédent.

Quant aux charges financières, elles s'élèvent à 110,9 MDH au titre de l'exercice 2012, en hausse de 50,7% sur la période 2011 - 2012 tirant le résultat financier vers le bas.

La hausse de ces charges est liée principalement aux emprunts contractés par la société mère, Résidences Dar Saada, pour le financement de ses différents projets.

Entre 2012 et 2013, le résultat financier consolidé s'améliore en passant de -19,1 MDH à -14,3 MDH suite à l'évolution des produits financiers qui est plus importante que celle des charges financières du Groupe.

Les produits et charges financiers relatifs aux prêts contractés entre Résidences Dar Saada et ses filiales : Dar Saada V, Sakan Colodor et Excellence Immo IV ont été apurés à fin 2013 dans le cadre de la consolidation.

Au titre de l'exercice 2013, les produits financiers du Groupe s'élèvent à 143,3 MDH, soit une croissance de 51,5 MDH par rapport à l'exercice précédent. Ce poste correspond aux transferts de charges financières relatives aux charges d'intérêts stockées dans le bilan de la Société.

Quant aux charges financières, elles augmentent de 73,6 MDH pour s'établir à 157,6 MDH à fin 2013. L'évolution de ces charges est due aux tirages sur les prêts contractés par le Groupe au cours de l'exercice 2013 pour le financement de ses projets.

### 2.4 RESULTAT NON COURANT

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2011 -2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Produits non courants | 13,0 | 6,5 | 9,6 | *-50,2%* | *47,9%* |
| Charges non courantes | 0,2 | 2,9 | 11,9 | *> 100%* | *> 100%* |
| **Résultat non courant** | **12,8** | **3,5** | **(2,4)** | ***-72,5%*** | ***n.a*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, le résultat non courant du Groupe Résidences Dar Saada enregistre une baisse en passant de 12,8 MDH à 3,5 MDH sous l'effet conjugué de la baisse des produits non courants et de la hausse des charges non courantes qui correspondent en intégralité aux comptes de la maison mère Résidences Dar Saada.

Entre 2012 et 2013, le résultat non courant du Groupe devient négatif et s'établit à -2,4 MDH suite à la croissance des charges non courantes de 2,9 MDH à 11,9 MDH. Ces dernières correspondent à un rappel d'impôt de RDS III d'un montant de 3,8 MDH supportés par la maison mère du groupe Résidences Dar Saada et aux charges de cohésion sociale relatives à l'instauration de cette taxe en 2013 d'un montant de 6,5 MDH.

### 2.5 RESULTAT NET

Le tableau suivant présente le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2011-2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Résultat d'exploitation | 101,3 | 178,6 | 371,0 | *76,3%* | *>100%* |
| Résultat financier | 13,4 | (19,1) | (14,3) | *n.a* | *-25,0%* |
| Résultat non courant | 12,8 | 3,5 | (2,4) | *-72,5%* | *n.a* |
| Impôts sur les résultats | (32,8) | (13,2) | (48,6) | *-59,7%* | *>100%* |
| **Résultat net** | **94,8** | **149,8** | **305,6** | ***58,0%*** | ***>100%*** |
| Marge nette (RN/CA) | 27,6% | 21,2% | 27,4% | *-6,4 pts* | *6,2 pts* |

*Source : Résidences Dar Saada*

A fin 2012, le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada s'établit à 149,8 MDH en progression de 58,0% par rapport à 2011, soit un taux de marge nette de 21,2% expliquée principalement par l'évolution du résultat net de la Société mère vu que le poids de la filiale reste marginal.

A fin 2013, le résultat net du Groupe Résidences Dar Saada continue sa progression en s'élevant à 305,6 MDH, soit un taux de marge nette de 27,4%. Cette évolution est due principalement à l'amélioration du résultat d'exploitation réalisé par la société mère durant cet exercice.

## 3. ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant représente les principaux indicateurs consolidés du bilan du Groupe Résidences Dar Saada sur la période 2011 -2013 :

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Goodwill | - | - | 55,6 | *n.a* | *n.a* |
| Immobilisations en non-valeur | - | - | - | *n.a* | *n.a* |
| Immobilisations Incorporelles | 1,2 | 5,7 | 6,1 | *> 100%* | *6,6%* |
| Immobilisations Corporelles | 9,6 | 25,9 | 30,1 | *> 100%* | *16,2%* |
| Immobilisations Financières | 0,6 | 1,1 | 0,7 | *81,3%* | *(42,5%)* |
| **Actif Immobilisé** | **11,4** | **32,7** | **92,5** | ***> 100%*** | ***> 100%*** |
| Stocks | 2 913,6 | 4 007,9 | 5 100,8 | *37,6%* | *27,3%* |
| Clients et comptes rattachés | 249,3 | 194,0 | 174,7 | *(22,2%)* | *(9,9%)* |
| Autres créances et comptes de régularisation | 674,5 | 799,7 | 963,6 | *18,6%* | *20,5%* |
| **Actif circulant** | **3 837,4** | **5 001,6** | **6 239,1** | ***30,3%*** | ***24,7%*** |
| Valeurs mobilières de placement | - | 311,2 | - | *n.a* | *(100%)* |
| Disponibilités | 82,8 | 288,7 | 281,7 | *> 100%* | *(2,4%)* |
| **Disponibilités** | **82,8** | **599,9** | **281,7** | ***> 100%*** | ***(53,0%)*** |
| **Actif** | **3 931,6** | **5 634,2** | **6 613,2** | ***43,3%*** | ***17,4%*** |
| Capital | 582,4 | 582,4 | 582,4 | - | - |
| Primes d'émission et de fusion | 740,5 | 740,5 | 740,5 | - | - |
| Réserves consolidées | 248,1 | 342,8 | 418,5 | *38,2%* | *22,1%* |
| Résultat consolidé | 94,8 | 149,8 | 305,6 | *58,0%* | *> 100%* |
| **Capitaux propres part du groupe** | **1 665,7** | **1 815,5** | **2 047,0** | ***9,0%*** | ***12,7%*** |
| Intérêts minoritaires | - | 0,0 | 0,0 | *n.a* | ***> 100%*** |
| **Capitaux propres de l'ensemble consolidé** | **1 665,7** | **1 815,6** | **2 047,1** | ***9,0%*** | ***12,8%*** |
| **Provisions pour risques et charges** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| **Dettes financières** | **819,5** | **1 943,7** | **2 605,6** | ***> 100%*** | ***34,1%*** |
| **Passif circulant** | **1 287,8** | **1 780,1** | **1 943,1** | ***n.a*** | ***9,2%*** |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400,7 | 536,5 | 634,6 | *33,9%* | ***18,3%*** |
| Autres passifs courants | 887,2 | 1 243,6 | 1 308,5 | | ***5,2%*** |
| **Trésorerie passive** | **158,5** | **94,8** | **17,5** | ***(40,2%)*** | ***(81,6%)*** |
| **Passif** | **3 931,6** | **5 634,2** | **6 613,2** | ***43,3%*** | ***17,4%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

### 3.1 ACTIF

#### 3.1.1 ACTIF IMMOBILISE

Entre 2011 et 2013, l'actif immobilisé consolidé du Groupe connait une évolution positive passant de 11,4 MDH à 92,1 MDH.

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Goodwill | - | - | 55,6 | *n.a* | *n.a* |
| Immobilisations en non-valeur | - | - | 55,6 | *n.a* | *n.a* |
| Immobilisations incorporelles | 1,2 | 5,7 | 6,1 | *> 100%* | *6,6%* |
| Immobilisations corporelles | 9,6 | 25,9 | 30,1 | *> 100%* | *16,2%* |
| Immobilisations financières | 0,6 | 1,1 | 0,7 | *81,3%* | *(42,5%)* |
| **Actif immobilisé** | **11,4** | **32,7** | **92,5** | ***> 100%*** | ***> 100%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, l'actif immobilisé est principalement constitué des immobilisations corporelles à hauteur de 80,4%. Ces immobilisations corporelles, d'un montant de 9,6 MDH en 2011 et 25,9 MDH en 2012 comprennent les actifs financés par crédit-bail qui font l'objet d'un retraitement lors de la consolidation.

Les immobilisations incorporelles représentent 15,7% du bilan et portent principalement sur l'acquisition d'un fonds de commerce et des brevets, marques, droits et valeurs similaires.

Les immobilisations financières représentent, quant à elles, une part minime de 4% dans l'actif immobilisé. Dans le cadre de la consolidation, les titres de participation de la filiale de Résidences Dar Saada V d'un montant de 9,9 MDH ont été annulés.

Il est à signaler que les immobilisations en non-valeurs constituées principalement de frais préliminaires et charges à répartir ont été supprimées du bilan pour être reclassées en charges.

Entre 2012 et 2013, l'actif immobilisé du Groupe passe de 32,7 MDH à 92,5 MDH dont 60,2% correspondant au goodwill lié à l'acquisition des nouvelles filiales en 2013.

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 30,1 MDH à fin 2013 soit une évolution de 16,2% par rapport à l'an dernier et correspondent toujours aux actifs financés par crédit-bail qui font l'objet d'un retraitement lors de la consolidation.

Enfin, les immobilisations financières correspondant aux titres de participations des filiales du Groupe, à savoir : Résidences Dar Saada V d'un montant de 79 MDH, Sakan Colodor d'un montant de 59 MDH et Excellence Immo IV d'un montant de 20 MDH, ont été annulées dans le cadre de la consolidation.

### 3.1.2 ACTIF CIRCULANT

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Stocks | 2 913,6 | 4 007,9 | 5 100,8 | *37,6%* | *27,3%* |
| Créances de l'actif circulant | 249,3 | 194,0 | 174,7 | *(22,2%)* | *(9,9%)* |
| Autres créances et comptes de régularisation | 674,5 | 799,7 | 963,6 | *18,6%* | *20,5%* |
| **Actif Circulant** | **3 837,4** | **5 001,6** | **6 239,1** | ***30,3%*** | ***24,7%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, l'actif circulant du groupe représente, en moyenne 92,4% du total bilan.

Il est constitué majoritairement de stocks à hauteur de 4 007,9 MDH en 2012 contre 2 913,6 MDH en 2011. Ces stocks intègrent notamment la réserve foncière de Résidences Dar Saada V qui détient des terrains pour un montant total de 172 MDH.

Les créances de l'actif circulant correspondent aux créances de la maison mère envers les clients grands comptes de la Société pour qui des facilités de paiement sont accordées.

Les autres créances et comptes de régularisation s'élèvent à 799,7 MDH en 2012 et sont constitués principalement du poste Etat à hauteur de 469,3 MDH et du poste autres débiteurs à hauteur de 313,4 MDH (principalement constitué de créances envers les sociétés de B Group (anciennement Palmeraie Holding) autres que Dar Saada V, les créances envers cette dernière ayant été neutralisées dans le cadre de la consolidation).

Entre 2012 et 2013, l'actif circulant du groupe représente, en moyenne, 91,8% du total bilan.

En 2013, les stocks représentent la principale composante de cet actif circulant (81,8%) et s'établissent à 5 100,8 MDH contre 4 007,9 MDH en 2012. Ces stocks intègrent notamment la réserve foncière de Résidences Dar Saada V et des deux nouvelles filiales : Sakan Colodor et Excellence Immo IV qui détiennent des terrains de superficies respectives de 21,5 ; 26,8 et 10 ha.

Les créances de l'actif circulant correspondant aux clients et comptes rattachées de la société Résidences Dar Saada SA.

Enfin, les autres créances et comptes de régularisation s'élèvent à 963,6 MDH à fin 2013 contre 799,7 MDH en 2012. Ces créances comprennent les postes « fournisseurs débiteurs, personnel, Etat, comptes d'associés, autres débiteurs et compte de régularisation de Résidences Dar Saada SA et ses filiales après retraitements de consolidation (élimination opérations intragroupes…).

### 3.1.3 TRESORERIE – ACTIF

Entre 2011 et 2012, la Trésorerie Actif du Groupe Résidences Dar Saada progresse de 82,8 MDH à 599,9 MDH en 2012 dont 288,7 MDH correspondant aux disponibilités et 311,2 MDH aux Titres et Valeurs de Placement.

Entre 2012 et 2013, la Trésorerie Actif du Groupe Résidences Dar Saada recule de 53,0% pour s'établir à 281,7 MDH correspondant exclusivement aux disponibilités du Groupe.

## 3.2 PASSIF

### 3.2.1 FINANCEMENT PERMANENT

- **Capitaux propres**

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Capitaux Propres Part du Groupe** | **1 665,7** | **1 815,5** | **2 047,0** | ***9,0%*** | ***12,7%*** |
| Capital | 582,4 | 582,4 | 582,4 | - | - |
| Primes d'émission, de fusion et d'apport | 740,5 | 740,5 | 740,5 | - | - |
| Réserves consolidées | 248,1 | 342,8 | 418,5 | *38,2%* | *22,1%* |
| Résultat consolidé | 94,8 | 149,8 | 305,6 | *58,0%* | *>100%* |
| **Intérêts minoritaires** | **-** | **0,1** | **0,1** | ***n.a*** | ***>100%*** |
| **Capitaux propres de l'ensemble consolidé** | **1 665,7** | **1 815,6** | **2 047,1** | ***9,0%*** | ***12,8%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2012, les capitaux propres de l'ensemble consolidé progressent de 9,0%.

Cette progression s'explique par :

- L'amélioration du résultat net du groupe qui est tirée par la hausse en lien avec le niveau d'activité de Résidences Dar Saada ;
- L'accroissement de réserves consolidées de 38,2% à 342,8 MDH.

Entre 2012 et 2013, les capitaux propres consolidés ont marqué une évolution de 12,8% essentiellement suite à l'amélioration du résultat net réalisé par le groupe au cours de cette année.

- **Dettes de financement**

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Dettes financières | 819,5 | 1 943,7 | 2 605,6 | *> 100%* | *34,1%* |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2013, les dettes financières du groupe passent de 819,5 MDH à 1 943,7 MDH en 2012 puis à 2 605,6 MDH en 2013. Ces dettes concernent exclusivement les dettes de Résidences Dar Saada relatives au financement des projets et des biens financés en crédit-bail.

### 3.2.2 PASSIF CIRCULANT

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | Var.11-12 | Var.12-13 |
|---|---|---|---|---|---|
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400,7 | 536,5 | 634,6 | *33,9%* | *18,3%* |
| Autres passifs courants | 887,2 | 1 243,6 | 1 308,5 | *40,2%* | *5,2%* |
| **Passif Circulant** | **1 287,8** | **1 780,1** | **1 943,1** | ***38,2%*** | ***9,2%*** |

*Source : Résidences Dar Saada*

Entre 2011 et 2013, le passif circulant augmente de 1 287,8 à 1 780,1 MDH en 2012 puis à 1 943,1 MDH en 2013.

Cette hausse est expliquée par :

- L'évolution du compte fournisseurs et comptes rattachés qui s'élève à 634,6 MDH en 2013 contre 536,5 MDH en 2012 et 400,7 MDH en 2011. Ce poste correspond essentiellement aux comptes de la Société mère Résidences Dar Saada ;
- L'évolution des autres passifs courants qui passent de 887,2 MDH en 2011, à 1 243,6 MDH en 2012 puis à 1 308,5 MDH en 2013, constitués principalement du poste « clients créditeurs, avances et acomptes ».

### 3.2.3 TRESORERIE PASSIF

Entre 2011 et 2013, la Trésorerie Passif du groupe Résidences Dar Saada est passée de 158,5 MDH en 2011 à 94,8 MDH en 2012 puis à 17,4 MDH en 2013. Ces variations sont dues principalement aux tirages effectués par la Société mère sur ses facilités de caisse dans l'attente du déblocage des crédits moyen terme et des crédits de promotions immobilières nécessaires au financement des projets en développement.

## 4. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX

| En MDH | 2011 | 2012 | 2013 | TCAM 11-13 |
|---|---|---|---|---|
| Capacité d'autofinancement | 95,9 | 152,8 | 312,1 | 80% |
| - Distributions des bénéfices | - | - | - | n.a |
| **Autofinancement** | **95,9** | **152,8** | **312,1** | **80%** |
| **Cession et réduction d'immobilisations** | - | - | - | |
| Cessions d'immobilisations incorporelles | | | | |
| Cessions d'immobilisations corporelles | | | | |
| Cessions d'immobilisations financières | | | | |
| Récupération sur créances immobilisées | | | | |
| **Augmentation des capitaux propres et assimilés** | **900,0** | **-** | **-** | **-100%** |
| Augmentation de capital, apports | 900,0 | - | - | |
| Subventions d'investissement | | | | |
| **Augmentation des dettes de financement** | **38,2** | **1 581,9** | **870,2** | **> 100%** |
| **Total - Ressources stables** | **1 034,1** | **1 734,8** | **1 182,4** | **7%** |
| **Acquisition et augmentation d'immobilisations** | **5,4** | **13,3** | **11,3** | **44%** |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles | | | | |
| Acquisition d'immobilisations corporelles | 4,9 | 12,8 | 11,8 | 56% |
| Acquisition d'immobilisations financières | 0,6 | 0,5 | (0,5) | |
| Augmentation des créances immobilisées | | | | |
| **Incidences de la variation du périmètre** | | | **80,4** | |
| **Remboursement des capitaux propres** | | | | |
| **Remboursement des dettes de financement** | **467,3** | **468,8** | **204,9** | **-34%** |
| **Dividendes versés aux actionnaires de la société mère** | | | **75,3** | |
| **Emplois en non-valeur** | | | | |
| **Total - Emplois stables** | **472,7** | **482,1** | **371,9** | **-11%** |
| **Variation du Besoin de Financement Global (BFR)** | **513,7** | **983,0** | **740,2** | **20%** |
| **Variation de trésorerie** | **47,7** | **269,6** | **70,3** | **21%** |
| **Trésorerie nette** | **(75,7)** | **193,9** | **264,2** | **n.a** |

*Source : Résidences Dar Saada*

A fin 2011, les ressources de la société suite à l'ouverture du capital aux institutionnels et à l'augmentation des dettes de financement atteignent 1 034,1 MDH. Ces ressources ont permis le remboursement des dettes financières pour un montant de 467,3 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 513,7 MDH. La situation excédentaire des ressources stables par rapport aux emplois dégage une amélioration de la trésorerie de 47,7 MDH.

A fin 2012, les ressources de Résidences Dar Saada sont constituées (i) de la levée de dette d'un montant de 1 581,9 MDH, (ii) de l'autofinancement de 152,8 MDH et permettent de couvrir largement les remboursements de dettes d'un montant de 468,8 MDH et le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 983,0 MDH. Ces mouvements entrainent une variation de trésorerie de 269,6 MDH.

A fin 2013, la société ressort avec meilleur niveau de capacité d'autofinancement s'élevant à 312,1 MDH et contracte 870,2 MDH de nouvelles dettes dans le cadre du besoin de financement de ses projets. Ainsi, ces ressources ont permis à la société Résidences Dar Saada de rembourser ses dettes à hauteur de 204,9 MDH, et de distribuer 75,3 MDH de dividendes aux actionnaires de la société mère. Avec un niveau de variation du besoin en fond de roulement de 740,2 MDH, la variation de trésorerie s'élève à 70,3 MDH à fin 2013.

En tenant compte de ce qui précède, la trésorerie nette s'établit respectivement à -75,7 MDH en 2011, à 193,9 MDH en 2012 et à 264,2 MDH en 2013.

# PARTIE VI : PERSPECTIVES

# I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

Résidences Dar Saada est devenu un acteur majeur du logement social et moyen standing au niveau national et compte désormais profiter de cette expérience pour consolider sa position au Maroc et se développer à l'international.

La Société a entamé depuis 2011 une nouvelle phase de son développement avec l'institutionnalisation de son capital et son ouverture à de nouveaux actionnaires de renom. L'augmentation de capital de 900 MDH réalisée en 2011 a permis à Résidences Dar Saada de renforcer sa réserve foncière et de financer l'accélération de sa production avec 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 230 hectares supplémentaires ont été acquis.

En 2012, Résidences Dar Saada a réussi sa première sortie sur le marché de la dette privée à travers le placement d'un emprunt obligataire de 750 millions de dirhams. Cette opération a permis à la société de poursuivre la consolidation de sa réserve foncière et de financer sa production de 14 projets actuellement en développement ou en construction. Ainsi, 166 ha ont été acquis (dont 110 ha faisant l'objet de compromis de vente) principalement dans les régions de l'est et du centre du pays (notamment à Skhirate, Oujda et dans la région du Grand Casablanca), portant la réserve foncière de Résidences Dar Saada à près de 801 ha[1], dont 383 ha libres à développer.

En 2013, la société consolide sa position sur le marché de l'immobilier marocain en procédant à des acquisitions de foncier dans de nouvelles régions du Royaume (Skhirat, Oujda…), en augmentant le cadencement de construction et en améliorant significativement ses performances (+58% de chiffres d'affaires, +107% de bénéfice net…).

En début d'année 2014, la société donne une envergure internationale à son développement par la signature de deux protocoles d'accord avec les États Ivoirien et Gabonais pour la réalisation de respectivement 10.000 et 500 unités économiques. Ainsi, la société compte consolider sa position en tant qu'acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

Ainsi, les principales orientations stratégiques de Résidences Dar Saada sur les prochaines années s'articulent autour des axes suivants :

- **Accélération de la production de logements sociaux et intermédiaires**

La Société poursuit une stratégie de développement marquée par le lancement de plusieurs projets qui participeront à la consolidation de la position de Résidences Dar Saada dans le secteur.

- **Diversification géographique**

Dans le cadre de sa politique d'acquisition de foncier, Résidences Dar Saada poursuit une stratégie de diversification géographique en vue de devenir un acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

Au Maroc, la société vise à consolider sa position en périphérie de grands pôles urbains. Au niveau de l'Afrique subsaharienne, la société envisage de poursuivre l'ouverture de nouveaux chantiers dans les pays africains qui présentent des opportunités certaines de création de projets immobiliers.

- **Constitution d'une réserve foncière de qualité**

Afin de maintenir à moyen/long-terme un rythme de production de croisière et en vue d'offrir en permanence à sa clientèle une offre de produits complète et diversifiée, Résidences Dar Saada poursuit en continu la prospection et l'acquisition de foncier de qualité à même d'accueillir des projets aux standards de qualité de la Société.

Ainsi, la société prévoit la poursuite de sa stratégie en saisissant toute opportunité d'acquisition de foncier exploitable à court ou moyen terme.

- **Poursuite des chantiers organisationnels**

Dans la continuité des changements organisationnels intervenus depuis 2010 au sein de Résidences Dar Saada (cf. partie IV), la Société compte poursuivre un certain nombre de chantiers structurels en vue d'asseoir de manière plus prononcée son institutionnalisation et d'instaurer de meilleures pratiques opérationnelles et en matière de gouvernance.

[1] *Hors 110 ha de réserve foncière faisant l'objet de compromis de vente*

## II. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

Pour les deux prochaines années, la société Résidences Dar Saada prévoit de réaliser un chiffre d'affaires annuel compris entre 1,6 et 2 milliards DH et correspondant à une livraison annuelle comprise entre 4 800 et 6 000 unités.

Ce niveau de performance permettra à la société Résidences Dar Saada de réaliser un bénéfice net annuel compris entre 400 et 450 millions DH.

# PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES

Dans le cadre de sa stratégie globale, la gestion des risques représente un axe primordial pour le management de Résidences Dar Saada.

Le présent dossier d'information présente les risques inhérents au secteur économique et à l'activité même de la société Résidences Dar Saada.

## I. RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU REGIME FISCAL

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la suppression des avantages fiscaux octroyés aux promoteurs et aux acquéreurs de logements sociaux pourrait avoir un impact significatif sur les performances de la société Résidences Dar Saada. Toutefois, le risque est restreint puisque les conventions signées dans le cadre de la Loi de Finances 2010 sont garanties pour une période de 10 ans (i.e. jusqu'en 2020), offrant ainsi une stabilité fiscale aux promoteurs du secteur.

## II. RISQUE LIE A LA CONCURRENCE

La demande croissante en logements sociaux, conjuguée aux avantages fiscaux mentionnés précédemment, attire de nombreux opérateurs désireux d'investir dans le secteur de l'habitat social. Ainsi, le risque d'entrée de plusieurs opérateurs nationaux et internationaux est significatif. Cette situation aurait pour conséquence une diminution des marges de Résidences Dar Saada liée à une baisse probable des prix de vente, un renchérissement du foncier et une hausse du coût de production.

Afin de pallier à ce risque, Résidences Dar Saada adopte une stratégie de différenciation par rapport à la concurrence en proposant un service client de qualité et des prix de vente en ligne avec la moyenne du marché.

## III. RISQUE LIE AU RENCHERISSEMENT DU COUT DU FONCIER

L'inadaptation de l'offre à la demande en logements sociaux, notamment dans le grand axe Rabat-Casablanca, a entraîné un renchérissement du coût du foncier en zone urbaine. Cette tendance haussière des prix du foncier pourrait être à l'origine de la réduction des marges des sociétés opérant dans le logement social, le prix de vente étant plafonné à 250 000 DH.

Cependant, Résidences Dar Saada s'est armée en amont afin de réduire l'impact de ce risque, notamment grâce à :

- Une stratégie basée sur une diversification géographique orientée vers des zones à fort potentiel présentant un déficit en logements (Tanger, Fès, etc.) ;
- La signature avec l'Etat de conventions d'investissement lui permettant de sécuriser un foncier additionnel ;
- L'élargissement du périmètre urbain prévu par le Gouvernement visant à créer 15 villes nouvelles à horizon 2020 autour des grands pôles urbains.

## IV. RISQUE LIE AU CHOIX DES OPERATEURS DU BTP

Soucieux de fournir un produit de qualité, Résidences Dar Saada fait appel à des partenaires historiques pour la réalisation de ces projets. Le choix de ces partenaires se fait sur la base de leurs références, leurs qualifications techniques et leurs capacités financières. Ces opérateurs doivent être capables de répondre aux exigences des cahiers des charges relatifs aux différents projets en termes de qualité et de délais d'exécution.

La relation de confiance et de fidélisation instaurée par Résidences Dar Saada avec ses partenaires lui permet de faire face au risque de non disponibilité des sous-traitants dû à la concurrence.

## V. RISQUE LIE AUX TAUX D'INTERETS

Malgré le déficit en logement important que connaît le secteur, il existe un risque de baisse de la demande en logement qui serait due à une inflation significative des taux d'intérêts relatifs aux crédits immobiliers.

Le risque lié au renchérissement des taux d'intérêts est aussi encouru par les promoteurs immobiliers, dont l'activité de construction est souvent financée par de la dette bancaire.

# PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Résidences Dar Saada S.A ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter matériellement sa situation financière.

# PARTIE IX : ANNEXES

# I. ETATS DE SYNTHESE

## 1. ETATS DE SYNTHESE (COMPTES SOCIAUX)

### 1.1 BILAN DES TROIS DERNIERS EXERCICES

- **Bilan de l'exercice 2013**

| ACTIF | Brut | EXERCICE Amort. et provisions | Net | Exercice Précédent Net |
|---|---|---|---|---|
| **IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)** | **32 528 985,39** | **17 784 521,69** | **14 744 463,70** | **15 988 766,92** |
| * Frais préliminaires | 23 073 691,53 | 16 350 702,92 | 6 722 988,61 | 11 985 726,92 |
| * Charges à repartir sur plusieurs exercices | 9 455 293,86 | 1 433 818,77 | 8 021 475,09 | 4 003 040,00 |
| * Primes de remboursement des obligations | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)** | **7 238 558,40** | **1 141 312,76** | **6 097 245,64** | **5 725 044,00** |
| * Immobilisation en recherche et développement | | | | |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 3 036 558,40 | 1 141 312,76 | 1 895 245,64 | 1 925 044,00 |
| * Fonds commercial | 4 202 000,00 | | 4 202 000,00 | 3 800 000,00 |
| * Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)** | **22 362 519,48** | **5 555 123,60** | **16 807 395,88** | **11 219 512,33** |
| * Terrains | | | | |
| * Constructions | 10 072 925,19 | 2 592 685,30 | 7 480 239,89 | 7 026 391,84 |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 670 202,83 | 187 611,53 | 482 591,30 | 492 436,49 |
| * Matériel transport | 179 089,07 | 142 443,79 | 36 645,28 | 23 093,37 |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagements 'divers | 7 245 220,93 | 2 632 382,98 | 4 612 837,95 | 3 677 590,63 |
| * Autres immobilisations corporelles | | | | |
| * Immobilisations corporelles en cours | 4 195 081,46 | | 4 195 081,46 | |
| **IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)** | **160 987 312,56** | | **160 987 312,56** | **11 081 694,39** |
| * Prêts immobilisés | | | | |
| * Autres créances financières | 600 013,96 | | 600 013,96 | 1 131 694,39 |
| * Titres de participation | 160 387 298,60 | | 160 387 298,60 | 9 950 000,00 |
| * Autres titres immobilisés | | | | |
| **ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)** | | | | |
| * Diminution des créances immobilisées | | | | |
| * Augmentation des dettes financières | | | | |
| **TOTAL I (A+B+C+D+E)** | **223 117 375,83** | **24 480 958,05** | **198 636 417,78** | **44 015 017,64** |
| **STOCKS (F)** | **4 867 956 021,32** | | **4 867 956 021,32** | **3 839 073 404,88** |
| * Marchandises | | | | 590 962 550,76 |
| * Matières et fournitures, consommables | 967 152 181,44 | | 967 152 181,44 | 512 967 936,73 |
| * Produits en cours | 2 654 223 995,60 | | 2 654 223 995,60 | 2 765 946 224,88 |
| * produits intermédiaires et produits résiduels | | | | |
| * Produits finis | 1 246 579 844,28 | | 1 246 579 844,28 | 560 159 243,27 |
| **CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)** | **1 259 919 510,60** | | **1 259 919 510,60** | **1 144 382 970,28** |
| * Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 69 059 968,76 | | 69 059 968,76 | 11 035 783,51 |
| * Clients et comptes rattachés | 174 740 110,02 | | 174 740 110,02 | 194 029 691,03 |
| * Personnel | 10 000,00 | | 10 000,00 | 163 307,93 |
| * Etat | 516 159 201,23 | | 516 159 201,23 | 461 870 780,24 |
| * Comptes d'associés | | | | |
| * Autres débiteurs | 492 626 998,27 | | 492 626 998,27 | 471 509 519,73 |
| * Comptes de régularisation-Actif | 7 323 232,32 | | 7 323 232,32 | 5 773 887,84 |
| **TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT ( H)** | | | | **311 158 913,64** |
| **ECARTS DE CONVERSION-ACTIF ( I )** | | | | |
| . (Eléments circulants) | | | | |
| **TOTAL II ( F+G+H+I )** | **6 127 875 531,92** | | **6 127 875 531,92** | **5 294 615 288,80** |
| **TRESORERIE-ACTIF** | **278 415 465,61** | | **278 415 465,61** | **288 601 615,70** |
| * Chéques et valeurs à encaisser | 153 663 199,37 | | 153 663 199,37 | 62 322 028,74 |
| * Banques, TG et CCP | 43 443 610,12 | | 43 443 610,12 | 226 206 093,01 |
| * Caisse, Régie d'avances et accréditifs | 100 158,03 | | 100 158,03 | 73 493,95 |
| **TOTAL III** | **278 415 465,61** | | **278 415 465,61** | **288 601 615,70** |
| **TOTAL GENERAL I+II+III** | **6 629 408 373,36** | **24 480 958,05** | **6 604 927 415,31** | **5 627 231 922,14** |

| PASSIF | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|
| **CAPITAUX PROPRES** | | |
| * Capital social ou personnel (1) | 582 418 900,00 | 582 418 900,00 |
| * Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé | | |
| * Prime d'émission, de fusion, d'apport | 740 456 915,28 | 740 456 915,28 |
| * Ecarts de réevaluation | | |
| * Réserve légale | 26 355 581,16 | 18 823 233,27 |
| * Autres réserves | | |
| * Report à nouveau (2) | 404614776,3 | 336 823 645,28 |
| * Résultat nets en instance d'affectation (2) | | |
| * Résultat net de l'exercice (2) | 315 650 812,49 | 150 646 957,83 |
| **Total des capitaux propres (A)** | **2 069 496 985,23** | **1 829 169 651,66** |
| **CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)** | | |
| * Subvention d'investissement | | |
| * Provisions réglementées | | |
| **DETTES DE FINANCEMENT (C)** | **2 595 828 736,91** | **1 930 791 370,78** |
| * Emprunts obligataires | 749 995 875,00 | 749 995 875,00 |
| * Autres dettes de financement | 1 845 832 861,91 | 1 180 795 495,78 |
| **PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)** | | |
| * Provisions pour risques | | |
| * Provisions pour charges | | |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)** | | |
| * Augmentation des créances immobilisées | | |
| * Diminution des dettes de financement | | |
| **Total I(A+B+C+D+E)** | **4 665 325 722,14** | **3 759 961 022,44** |
| **DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)** | **1 921 856 793,37** | **1 772 381 408,02** |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | 626 279 725,63 | 531 921 006,38 |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | 1 132 931 182,08 | 1 156 077 947,96 |
| * Personnel | 4 740 281,20 | 920 003,12 |
| * Organisme sociaux | 3 028 087,41 | 2 045 158,35 |
| * Etat | 116 369 883,87 | 44 769 997,65 |
| * Comptes d'associés | 7 460 970,41 | |
| * Autres créanciers | 632 480,22 | 1 757 170,88 |
| * Comptes de regularisation passif | 30 414 182,55 | 34 890 123,68 |
| **AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)** | **287 340,00** | **125 940,00** |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H)** | | |
| **Total II (F+G+H)** | **1 922 144 133,37** | **1 772 507 348,02** |
| **TRESORERIE-PASSIF** | **17 457 559,80** | **94 763 551,68** |
| * Crédits d'escompte | | |
| * Crédits de trésorerie | | 75 000 000,00 |
| * Banques | 17 457 559,80 | 19 763 551,68 |
| **Total III** | **17 457 559,80** | **94 763 551,68** |
| **TOTAL GENERAL I+II+III** | **6 604 927 415,31** | **5 627 231 922,14** |

(1) Capital personnel débiteur
(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

- **Bilan de l'exercice 2012**

| ACTIF | EXERCICE | | | EX . PRECEDENT |
|---|---|---|---|---|
| (En DH) | Brut | Amorts & Provs | Net | Net |
| **IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)** | **27 707 491,53** | **11 718 724,61** | **15 988 766,92** | **17 248 465,22** |
| Frais préliminaires | 23 513 691,53 | 11 527 964,61 | 11 985 726,92 | 17 248 465,22 |
| Charges à repartir sur plusieurs exercices | 4 193 800,00 | 190 760,00 | 4 003 040,00 | |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)** | **6 289 135,70** | **564 091,70** | **5 725 044,00** | **1 194 122,62** |
| Immobilisations en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 2 489 135,70 | 564 091,70 | 1 925 044,00 | 994 122,62 |
| Fonds commercial | 3 800 000,00 | | 3 800 000,00 | 200 000,00 |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)** | **14 753 970,00** | **3 534 457,67** | **11 219 512,33** | **8 029 005,14** |
| Terrains | | | | |
| Constructions | 8 651 994,93 | 1 625 603,09 | 7 026 391,84 | 4 930 006,92 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 617 257,83 | 124 821,34 | 492 436,49 | 321 509,06 |
| Matériel de transport | 153 655,73 | 130 562,36 | 23 093,37 | 32 549,71 |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | 5 331 061,51 | 1 653 470,88 | 3 677 590,63 | 2 260 339,45 |
| Autres immobilisations corporelles | | | | |
| Immobilisations corporelles en cours | | | | 484 600,00 |
| **IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)** | **11 081 694,39** | | **11 081 694,39** | **623 710,12** |
| Prêts immobilises | | | | |
| Autres créances financières | 1 131 694,39 | | 1 131 694,39 | 573 710,12 |
| Titres de participation | 9 950 000,00 | | 9 950 000,00 | 50 000,00 |
| Autres titres immobilises | | | | |
| **ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)** | | | | |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes de finance | | | | |
| **TOTAL I** | **59 832 291,62** | **15 817 273,98** | **44 015 017,64** | **27 095 303,10** |
| **STOCKS (F)** | **3 839 073 404,88** | | **3 839 073 404,88** | **2 913 635 081,05** |
| **Marchandises** | | | | |
| Matières et fournitures consommables | 512 967 936,73 | | 512 967 936,73 | 1 340 436 243,10 |
| Produits en cours | 2 765 946 224,88 | | 2 765 946 224,88 | 1 060 294 504,69 |
| Produits intermédiaires et produits residuels | | | | |
| Produits finis | 560 159 243,27 | | 560 159 243,27 | 512 904 333,26 |
| **CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)** | **1 144 382 970,28** | | **1 144 382 970,28** | **917 632 262,81** |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 11 035 783,51 | | 11 035 783,51 | 10 750 800,73 |
| Clients et comptes rattaches | 194 029 691,03 | | 194 029 691,03 | 249 271 809,81 |
| Personnel | 163 307,93 | | 163 307,93 | 244 883,56 |
| Etat | 461 870 780,24 | | 461 870 780,24 | 409 158 359,08 |
| Comptes d'associés | | | | |
| Autres débiteurs | 471 509 519,73 | | 471 509 519,73 | 237 491 597,28 |
| Compte de régularisation actif | 5 773 887,84 | | 5 773 887,84 | 10 714 812,35 |
| **TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)** | **311 158 913,64** | | **311 158 913,64** | |
| **ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)** | | | | |
| **TOTAL II** | **5 294 615 288,80** | | **5 294 615 288,80** | **3 831 267 343,86** |
| **TRESORERIE - ACTIF** | **288 601 615,70** | | **288 601 615,70** | **82 787 647,87** |
| Chèques et valeurs à encaisser | **62 322 028,74** | | **62 322 028,74** | 39 334 145,25 |
| Banques, T.G & CP | 226 206 093,01 | | 226 206 093,01 | 43 443 610,12 |
| Caisses, régies d'avances et accréditifs | 73 493,95 | | 73 493,95 | 9 892,50 |
| **TOTAL III** | **288 601 615,70** | | **288 601 615,70** | **82 787 647,87** |
| **TOTAL GENERAL I+II+III** | **5 643 049 196,12** | **15 817 273,98** | **5 627 231 922,14** | **3 941 150 294,83** |

| PASSIF | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|
| **CAPITAUX PROPRES** | | |
| Capital social ou personnel (1) | 582 418 900,00 | 582 418 900,00 |
| moins: Actionnaires, capital souscrit non appele | | |
| Moins : Capital appelé | | |
| Moins : Dont versé | | |
| Prime d'emission, de fusion, d'apport | 740 456 915,28 | 740 456 915,28 |
| Ecarts de réévaluation | | |
| Réserve légale | 18 823 233,27 | 13 511 942,11 |
| Autres réserves | | |
| Report à nouveau (2) | 336 823 645,28 | 235 909 113,17 |
| Resultat net de l'exercice (2) | 150 646 957,83 | 106 225 823,27 |
| **TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)** | **1 829 169 651,66** | **1 678 522 693,83** |
| **CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)** | | |
| Subventions d'investissement | | |
| Provisions réglementées | | |
| **DETTES DE FINANCEMENT (C)** | **1 930 791 370,78** | 817972789,31 |
| Emprunts obligataires | 749 995 875,00 | |
| Autres dettes de financement | 1 180 795 495,78 | 817 972 789,31 |
| **PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)** | | |
| Provisions pour charges | | |
| Provisions pour risques | | |
| **ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)** | | |
| Augmentation des créances immobilisees | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| **TOTAL I** | **3 759 961 022,44** | **2 496 495 483,14** |
| **DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)** | **1 772 381 408,02** | 1286085428,18 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 531 921 006,38 | 400 687 247,95 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 1 156 077 947,96 | 714 358 872,64 |
| Personnel | 920 003,12 | 611 080,00 |
| Organismes sociaux | 2 045 158,35 | 918 418,17 |
| Etat | 44 769 997,65 | 150 134 610,42 |
| Comptes d'associés | | |
| Autres créances | 1 757 170,88 | 7 989 794,32 |
| Comptes de régularisation - passif | 34 890 123,68 | 11 385 404,68 |
| **AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)** | **125 940,00** | 67500,00 |
| **ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H) (Elements circulants)** | | 976,75 |
| **TOTAL II** | **1 772 507 348,02** | **1 286 153 904,93** |
| **TRESORERIE PASSIF** | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédit de trésorerie | 75 000 000,00 | 75 000 000,00 |
| Banques (soldes crediteurs) | 19 763 551,68 | 83 500 906,76 |
| **TOTAL III** | **94 763 551,68** | **158 500 906,76** |
| **TOTAL I+II+III** | **5 627 231 922,14** | **3 941 150 294,83** |

(1) Capital personnel debiteur

(2) Beneficiaire (+) . deficitaire (-)

- **Bilan de l'exercice 2011**

| ACTIF | Exercice | | | Exercice Précédent |
|---|---|---|---|---|
| (En DH) | Brut | Amorts & Prov. | Net | Net |
| **IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)** | **23 513 691,53** | **6 265 226,31** | **17 248 465,22** | **1 903 732,00** |
| Frais préliminaires | 23 513 691,53 | 6 265 226,31 | 17 248 465,22 | 1 903 732,00 |
| Charges à repartir sur plusieurs exercices | | | | |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)** | **1 349 585,20** | **155 462,58** | **1 194 122,62** | **270 805,00** |
| Immobilisation en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 1 149 585,20 | 155 462,58 | 994 122,62 | 70 805,00 |
| Fonds commercial | 200 000,00 | | 200 000,00 | 200 000,00 |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)** | **10 110 757,12** | **2 081 751,98** | **8 029 005,14** | **4 984 128,31** |
| Terrains | | | | |
| Constructions | 5 787 182,01 | 857 175,09 | 4 930 006,92 | 3 809 995,68 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 395 272,73 | 73 763,67 | 321 509,06 | 144 554,56 |
| Matériel transport | 153 655,73 | 121 106,02 | 32 549,71 | 3 095,28 |
| Mobilier, matériel de bureau et am. divers | 3 290 046,65 | 1 029 707,20 | 2 260 339,45 | 1 026 482,79 |
| Autres immobilisations corporelles | | | | |
| Immobilisations corporelles en cours | 484 600,00 | | 484 600,00 | |
| **IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)** | **623 710,12** | | **623 710,12** | **68 710,12** |
| Prêts immobilisés | | | | |
| Autres créances financières | 573 710,12 | | 573 710,12 | 18 710,12 |
| Titres de participation | 50 000,00 | | 50 000,00 | 50 000,00 |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| **ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)** | | | | |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes financières | | | | |
| **TOTAL I (A+B+C+D+E)** | **35 597 743,97** | **8 502 440,87** | **27 095 303,10** | **7 227 375,43** |
| **STOCKS (F)** | **2 913 635 081,05** | | **2 913 635 081,05** | **1 619 276 696,11** |
| Marchandises | | | | 590 962 550,76 |
| Matières et fournitures, consommables | 1 340 436 243,10 | | 1 340 436 243,10 | |
| Produits en cours | 1 060 294 504,69 | | 1 060 294 504,69 | 511 061 449,21 |
| Produits intermédiaires et produits résiduels | | | | |
| Produits finis | 512 904 333,26 | | 512 904 333,26 | 517 252 696,14 |
| **CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)** | **917 632 262,81** | | **917 632 262,81** | **1 619 603 574,18** |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 10 750 800,73 | | 10 750 800,73 | 34 715 360,06 |
| Clients et comptes rattachés | 249 271 809,81 | | 249 271 809,81 | 189 983 246,43 |
| Personnel | 244 883,56 | | 244 883,56 | |
| Etat | 409 158 359,08 | | 409 158 359,08 | 296 875 766,92 |
| Comptes d'associés | | | | |
| Autres débiteurs | 237 491 597,28 | | 237 491 597,28 | 1 094 897 244,32 |
| Comptes de régularisation-Actif | 10 714 812,35 | | 10 714 812,35 | 3 131 956,45 |
| **TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT ( H)** | | | | |
| **ECARTS DE CONVERSION-ACTIF( I )** | | | | |
| **TOTAL II ( F+G+H+I )** | **3 831 267 343,86** | | **3 831 267 343,86** | **3 238 880 270,29** |
| **TRESORERIE-ACTIF** | **82 787 647,87** | | **82 787 647,87** | **22 270 036,09** |
| Chéques et valeurs à encaisser | 39 334 145,25 | | 39 334 145,25 | 14 812 235,00 |
| Banques, TG et CCP | 43 443 610,12 | | 43 443 610,12 | 7 075 040,13 |
| Caisse, Régie d'avances et accréditifs | 9 892,50 | | 9 892,50 | 382 760,96 |
| **TOTAL III** | **82 787 647,87** | | **82 787 647,87** | **22 270 036,09** |
| **TOTAL GENERAL I+II+III** | **3 949 652 735,70** | **8 502 440,87** | **3 941 150 294,83** | **3 268 377 681,81** |

| PASSIF (En DH) | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|
| **CAPITAUX PROPRES** | | |
| Capital social ou personnel (1) | 582 418 900,00 | 400 240 000,00 |
| Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé | | |
| capital appelé | 582 418 900,00 | 400 240 000,00 |
| dont versé……582 418 900 | | |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 740 456 915,28 | 22 635 613,50 |
| Ecarts de réevaluation | | |
| Réserve légale | 13 511 942,11 | 7 443 788,37 |
| Autres réserves | | |
| Report à nouveau (2) | 235 909 113,17 | 120 614 192,19 |
| Résultat nets en instance d'affectation (2) | | |
| Résultat net de l'exercice (2) | 106 225 823,27 | 121 363 074,72 |
| **Total des capitaux propres (A)** | **1 678 522 693,83** | **672 296 668,78** |
| **CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)** | | |
| Subvention d'investissement | | |
| Provisions réglementées | | |
| **DETTES DE FINANCEMENT (C)** | **817 972 789,31** | **1 246 835 843,31** |
| Emprunts obligataires | | |
| Autres dettes de financement | 817 972 789,31 | 1 246 835 843,31 |
| **PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)** | | |
| Provisions pour risques | | |
| Provisions pour charges | | |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)** | | |
| Augmentation des créances immobilisées | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| **Total I(A+B+C+D+E)** | **2 496 495 483,14** | **1 919 132 512,09** |
| **DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)** | **1 286 085 428,18** | **1 203 598 767,95** |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400 687 247,95 | 210 105 941,21 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 714 358 872,64 | 511 496 832,32 |
| Personnel | 611 080,00 | |
| Organisme sociaux | 918 418,17 | |
| Etat | 150 134 610,42 | 104 268 539,31 |
| Comptes d'associés | | 60 256 783,63 |
| Autres créanciers | 7 989 794,32 | 301 191 052,01 |
| Comptes de regularisation passif | 11 385 404,68 | 16 279 619,47 |
| **AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)** | **67 500,00** | |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H)** | **976,75** | **1 759,81** |
| **Total II (F+G+H)** | **1 286 153 904,93** | **1 203 600 527,76** |
| **TRESORERIE-PASSIF** | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédits de trésorerie | 75 000 000,00 | 76 924 472,37 |
| Banques | 83 500 906,76 | 68 720 169,59 |
| **Total III** | **158 500 906,76** | **145 644 641,96** |
| **TOTAL GENERAL I+II+III** | **3 941 150 294,83** | **3 268 377 681,81** |

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

## 1.2 COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

- **Comptes de produits et charges 2013**

| | NATURE | OPERATIONS Propres à l'exercice 1 | concernant les exercices 2 | TOTAUX DE L'EXERCICE 3=2+1 | TOTAUX DE L'EXERCICE 4 |
|---|---|---|---|---|---|
| I | **PRODUITS D'EXPLOITATION** | | | | |
| | * Ventes de marchandises (en l'état) | | | | |
| | * Ventes de biens et services produits | 1 115 759 329,74 | | 1 115 759 329,74 | 705 501 775,66 |
| | * Variation de stocks de produits (1) | 393 617 194,28 | | 393 617 194,28 | 363 583 563,89 |
| | * Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | | | | |
| | * Subventions d'exploitation | | | | |
| | * Autres produits d'exploitation | | | | |
| | * Reprises d'exploitation: | 5 261 493,86 | | 5 261 493,86 | 4 607 800,00 |
| | **Total I** | **1 514 638 017,88** | | **1 514 638 017,88** | **1 073 693 139,55** |
| II | **CHARGES D'EXPLOITATION** | | | | |
| | * Achats revendus(2) de marchandises | | | | |
| | * Achats consommés(2) de matières et fournitures | 932 546 437,16 | 500,00 | 932 546 937,16 | 737 745 990,43 |
| | * Autres charges externes | 104 299 329,35 | 28 771,41 | 104 328 100,76 | 73 502 058,58 |
| | * Impôts et taxes | 48 638 473,97 | 2 319 574,63 | 50 958 048,60 | 44 562 595,67 |
| | * Charges de personnel | 46 646 818,88 | 118 627,45 | 46 765 446,33 | 35 197 062,43 |
| | * Autres charges d'exploitation | | | | |
| | * Dotations d'exploitation | 9 272 554,28 | | 9 272 554,28 | 7 382 062,83 |
| | **Total II** | **1 141 403 613,64** | **2 467 473,49** | **1 143 871 087,13** | **898 389 769,94** |
| III | **RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)** | | | **370 766 930,75** | **175 303 369,61** |
| IV | **PRODUITS FINANCIERS** | | | | |
| | * Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés | | | | |
| | * Gains de change | 12 627,17 | | 12 627,17 | 35 179,06 |
| | * Interêts et autres produits financiers | 28 181 846,02 | | 28 181 846,02 | 28 473 088,96 |
| | * Reprises financieres : transfert de charges | 126 115 552,29 | | 126 115 552,29 | 66 858 386,42 |
| | **Total IV** | **154 310 025,48** | | **154 310 025,48** | **95 366 654,44** |
| V | **CHARGES FINANCIERES** | | | | |
| | * Charges d'interêts | 157 315 153,37 | 27,86 | 157 315 181,23 | 110 553 076,19 |
| | * Pertes de change | 3 306,78 | | 3 306,78 | 23 167,33 |
| | * Autres charges financières | 453,50 | 45 375,02 | 45 828,52 | 900,00 |
| | * Dotations finacières | | | | |
| | **Total V** | **157 318 913,65** | **45 402,88** | **157 364 316,53** | **110 577 143,52** |
| VI | **RESULTAT FINANCIER (IV-V)** | | | **-3 054 291,05** | **-15 210 489,08** |
| VII | **RESULTAT COURANT (III+VI)** | | | **367 712 639,70** | **160 092 880,53** |
| VIII | **PRODUITS NON COURANTS** | | | | |
| | * Produits des cessions d'immobilisation | | | | |
| | * Subventions d'équilibre | | | | |
| | * Reprises sur subventions d'investissement | | | | |
| | * Autres produits non courants | 5 696 597,15 | 3 839 580,03 | 9 536 177,18 | 6 455 642,51 |
| | * Reprises non courantes ; transferts de charges | | | | |
| | **Total VIII** | **5 696 597,15** | **3 839 580,03** | **9 536 177,18** | **6 455 642,51** |
| IX | **CHARGES NON COURANTES** | | | | |
| | * Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées | 14 613,13 | | 14 613,13 | 28 870,28 |
| | * Subventions accordées | | | | |
| | * Autres charges non courantes | 11 897 770,05 | 6 381,21 | 11 904 151,26 | 2 899 013,93 |
| | * Dotations non courantes aux amortis-sements et aux provisions | | | | |
| | **Total IX** | **11 912 383,18** | **6 381,21** | **11 918 764,39** | **2 927 884,21** |
| X | **RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)** | | | **-2 382 587,21** | **3 527 758,30** |
| XI | **RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)** | | | **365 330 052,49** | **163 620 638,83** |
| XII | **IMPÔTS SUR LES RESULTATS** | 49679240,00 | | **49 679 240,00** | **12 973 681,00** |
| XIII | **RESULTAT NET (XI-XII)** | | | **315 650 812,49** | **150 646 957,83** |
| | **TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)** | | | **1 678 484 220,54** | **1 175 515 436,50** |
| | **TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)** | | | **1 362 833 408,05** | **1 024 868 478,67** |
| | **RESULTAT NET (total des produits-total des charges)** | | | **315 650 812,49** | **150 646 957,83** |

1) Variation de stocks :stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats -variation de stocks

- **Comptes de produits et charges 2012**

| | NATURE | OPERATIONS Propres à L'exercice | Concernant les exercices précédents | Totaux de l'exercice | Totaux de l'exercice Précédent |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 1 | 2 | 3 = 1 + 2 | 4 |
| I | **PRODUITS D'EXPLOITATION** | | | | |
| | Ventes de marchandises | | | | |
| | Ventes de biens et services produits (1) | 705 501 775,66 | | 705 501 775,66 | 342 968 419,04 |
| | **Chiffre d'affaires** | **705 501 775,66** | | **705 501 775,66** | **342 968 419,04** |
| | Variation de stock de produits | 363 583 563,89 | | 363 583 563,89 | 383 269 081,25 |
| | Immobilisations produites pour elle-même | | | | |
| | Subvention d'exploitation | | | | |
| | Autres produits d'exploitation | | | | |
| | Reprises d'exploitation; transfert de charges | 4 607 800,00 | | 4 607 800,00 | 20 701 726,43 |
| | **TOTAL I** | **1 073 693 139,55** | | **1 073 693 139,55** | **746 939 226,72** |
| II | **CHARGES D'EXPLOITATION** | | | | |
| | Achats revendus de marchandises (2) | | | | |
| | Achat consommes de matières et de fournitures (2) | 737 712 764,71 | 33 225,72 | 737 745 990,43 | 497 747 504,11 |
| | Autres charges externes | 73 481 181,70 | 20 876,88 | 73 502 058,58 | 63 126 318,38 |
| | Impôts et taxes | 43 291 302,74 | 1 271 292,93 | 44 562 595,67 | 51 865 413,86 |
| | Charges de personnel | 34 916 330,54 | 280 731,89 | 35 197 062,43 | 11 938 398,84 |
| | Autres charges d'exploitation | | | | |
| | Dotations d'exploitation | 7 382 062,83 | | 7 382 062,83 | 5 669 184,10 |
| | **TOTAL II** | **896 783 642,52** | **1 606 127,42** | **898 389 769,94** | **630 346 819,29** |
| III | **RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )** | | | **175 303 369,61** | **116 592 407,43** |
| IV | **PRODUITS FINANCIERS** | | | | |
| | Produits des titres de participation et autres titres immobilises | | | | |
| | Gains de change | 34 179,06 | 1 000,00 | 35 179,06 | 22 874,72 |
| | Intérêts et autres produits financiers | 28 473 088,96 | | 28 473 088,96 | 57 518 740,50 |
| | Reprises financières; transfert de charges | 66 858 386,42 | | 66 858 386,42 | 29 524 291,41 |
| | **TOTAL IV** | **95 365 654,44** | **1 000,00** | **95 366 654,44** | **87 065 906,63** |
| V | **CHARGES FINANCIERES** | | | | |
| | Charges d'intérêts | 110 552 793,86 | 282,33 | 110 553 076,19 | 73 530 846,20 |
| | Pertes de changes | 22 975,51 | 191,82 | 23 167,33 | 47 710,58 |
| | Autres charges financières | 900,00 | | 900,00 | |
| | Dotations financières | | | | |
| | **TOTAL V** | **110 576 669,37** | **474,15** | **110 577 143,52** | **73 578 556,78** |
| VI | **RESULTAT FINANCIER ( IV - V )** | | | **-15 210 489,08** | **13 487 349,85** |
| VII | **RESULTAT COURANT ( III + VI)** | | | **160 092 880,53** | **130 079 757,28** |
| VIII | **PRODUITS NON COURANTS** | | | | |
| | Produits des cessions d'immobilisations | | | | |
| | Subventions d'équilibre | | | | |
| | Reprises sur subventions d'investissement | | | | |
| | Autres produits non courants | 6 451 102,20 | 4 540,31 | 6 455 642,51 | 12 968 586,44 |
| | Reprises non courantes; transferts de charges | | | | |
| | **TOTAL VIII** | **6 451 102,20** | **4 540,31** | **6 455 642,51** | **12 968 586,44** |
| IX | **CHARGES NON COURANTES** | | | | |
| | Valeurs nettes d'amort. des immo cédées | 28 870,28 | | 28 870,28 | |
| | Subventions accordées | | | | |
| | Autres charges non courantes | 2 855 302,25 | 43 711,68 | 2 899 013,93 | 162 848,45 |
| | Dotations non courantes aux amortiss. et provision | | | | |
| | **TOTAL IX** | **2 884 172,53** | **43 711,68** | **2 927 884,21** | **162 848,45** |
| X | **RESULTAT NON COURANT ( VIII- IX )** | | | **3 527 758,30** | **12 805 737,99** |
| XI | **RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )** | | | **163 620 638,83** | **142 885 495,27** |
| XII | **IMPOTS SUR LES RESULTATS** | 12 973 681,00 | | **12 973 681,00** | **36 659 672,00** |
| XIII | **RESULTAT NET ( XI - XII )** | | | **150 646 957,83** | **106 225 823,27** |
| XIV | **TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )** | | | **1 175 515 436,50** | **846 973 719,79** |
| XV | **TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )** | | | **1 024 868 478,67** | **740 747 896,52** |
| XVI | **RESULTAT NET ( XIV - XV )** | | | **150 646 957,83** | **106 225 823,27** |

1) Variation de stocks : stocks final - stocks initial ;augmentation (+) ;diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

- **Comptes de produits et charges 2011**

| | NATURE | OPERATIONS 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** | | | | |
| | Ventes de marchandises (en l'état) | | | | |
| | Ventes de biens et services produits | 342 968 419,04 | | 342 968 419,04 | 643 034 179,83 |
| | **Chiffre d'affaires** | **342 968 419,04** | | **342 968 419,04** | **643 034 179,83** |
| | Variation de stocks de produits (1) | 383 269 081,25 | | 383 269 081,25 | -188 911 348,12 |
| | Immo. produites par l'ent. pour elle-même | | | | |
| | Subventions d'exploitation | | | | |
| | Autres produits d'exploitation | | | | |
| | Reprises d'exploitation;Transferts de charge | 20 701 726,43 | | 20 701 726,43 | |
| | **Total I** | **746 939 226,72** | | **746 939 226,72** | **454 122 831,71** |
| II | **CHARGES D'EXPLOITATION** | | | | |
| | Achats revendus(2) de marchandises | | | | |
| | Achats consommés(2) de mat. et four. | 497 597 771,26 | 149 732,85 | 497 747 504,11 | 222 533 276,02 |
| | Autres charges externes | 63 038 838,14 | 87 480,24 | 63 126 318,38 | 58 588 125,20 |
| | Impôts et taxes | 51 861 382,33 | 4 031,53 | 51 865 413,86 | 10 964 003,27 |
| | Charges de personnel | 11 938 398,84 | | 11 938 398,84 | 34 869,12 |
| | Autres charges d'exploitation | | | | |
| | Dotations d'exploitation | 5 669 184,10 | | 5 669 184,10 | 1 896 308,48 |
| | **Total II** | **630 105 574,67** | **241 244,62** | **630 346 819,29** | **294 016 582,09** |
| III | **RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)** | | | **116 592 407,43** | **160 106 249,62** |
| IV | **PRODUITS FINANCIERS** | | | | |
| | Produits des titres de partic. et autres | | | | |
| | Titres immobilisés | | | | |
| | Gains de change | 22 874,72 | | 22 874,72 | 23 058,66 |
| | Interêts et autres produits financiers | 57 518 701,91 | 38,59 | 57 518 740,50 | 49 340 404,47 |
| | Reprises financieres : transfert de charges | 29 524 291,41 | | 29 524 291,41 | 64 147 258,70 |
| | **Total IV** | **87 065 868,04** | **38,59** | **87 065 906,63** | **113 510 721,83** |
| V | **CHARGES FINANCIERES** | | | | |
| | Charges d'interêts | 73 526 733,06 | 4 113,14 | 73 530 846,20 | 93 423 398,44 |
| | Pertes de change | 47 710,58 | | 47 710,58 | 11 987,65 |
| | Autres charges financières | | | | |
| | Dotations finacières | | | | |
| | **Total V** | **73 574 443,64** | **4 113,14** | **73 578 556,78** | **93 435 386,09** |
| VI | **RESULTAT FINANCIER (IV-V)** | | | **13 487 349,85** | **20 075 335,74** |
| VII | **RESULTAT COURANT (III+VI)** | | | **130 079 757,28** | **180 181 585,36** |
| VIII | **PRODUITS NON COURANTS** | | | | |
| | Produits des cessions d'immobilisation | | | | |
| | Subventions d'équilibre | | | | |
| | Reprises sur subventions d'investissement | | | | |
| | Autres produits non courants | 12 968 721,63 | -135,19 | 12 968 586,44 | 13 002 842,83 |
| | Reprises non courantes, transf. de charges | | | | |
| | **Total VIII** | **12 968 721,63** | **-135,19** | **12 968 586,44** | **13 002 842,83** |
| IX | **CHARGES NON COURANTES** | | | | |
| | Valeurs nettes d'amor. des immo.cédées | | | | |
| | Subventions accordées | | | | |
| | Autres charges non courantes | 148 106,44 | 14 742,01 | 162 848,45 | 17 199 600,47 |
| | Dotations non courantes aux amor. et aux prov. | | | | |
| | **Total IX** | **148 106,44** | **14 742,01** | **162 848,45** | **17 199 600,47** |
| X | **RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)** | | | **12 805 737,99** | **-4 196 757,64** |
| XI | **RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)** | | | **142 885 495,27** | **175 984 827,72** |
| XII | **IMPÔTS SUR LES RESULTATS** | **36 659 672,00** | | **36 659 672,00** | **54 621 753,00** |
| XIII | **RESULTAT NET (XI-XII)** | | | **106 225 823,27** | **121 363 074,72** |
| | **TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)** | | | **846 973 719,79** | **580 636 396,37** |
| | **TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)** | | | **740 747 896,52** | **459 273 321,65** |
| | **RESULTAT NET** | | | **106 225 823,27** | **121 363 074,72** |

1) Variation de stocks :stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats -variation de stocks

## 1.3 TABLEAUX DE FINANCEMENTS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

- **Tableau de financement 2013**

**I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

| MASSES | | Exercice | Exercice précédent | Variations A - B | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Emplois | Ressources |
| | | A | B | C | D |
| **Financement Permanent** | | 4 665 325 722,14 | 3 759 961 022,44 | | 905 364 699,70 |
| **Moins actif immobilisé** | | 198 636 417,78 | 44 015 017,64 | 154 621 400,14 | |
| **= Fonds de Roulement Fonctionnel ( 1-2 )** | **(A)** | 4 466 689 304,36 | 3 715 946 004,80 | | 750 743 299,56 |
| **Actif Circulant** | | 6 127 875 531,92 | 5 294 615 288,80 | 833 260 243,12 | |
| **Moins passif circulant** | | 1 922 144 133,37 | 1 772 507 348,02 | | 149 636 785,35 |
| **= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL ( 4-5 )** | **(B)** | 4 205 731 398,55 | 3 522 107 940,78 | 683 623 457,77 | |
| **TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) ( A - B )** | | **260 957 905,81** | **193 838 064,02** | **67 119 841,79** | |

**II. EMPLOIS ET RESSOURCES**

| MASSES | | EXERCICE | | EXERCICE PRECEDENT | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | EMPLOIS | RESOURCES | EMPLOIS | RESOURCES |
| **I . RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| *** AUTOFINANCEMENT** | **(A)** | | **249 453 100,98** | **0,00** | **157 999 450,94** |
| * Capacité d'autofinancement | | | 324 776 579,90 | | 157 999 450,94 |
| - Distribution de bénéfices | | | 75 323 478,92 | | |
| *** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(B)** | | 534 424,27 | | |
| * Cessions d'immob. incorpor. | | | | | |
| * Cessions d'immob. corporel. | | | | | |
| * Cessions d'immob. Financ. | | | | | |
| * Récupérations sur créances immobilisées. | | | 534 424,27 | | |
| *** AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES** | **(C)** | | | | |
| * Augmentation de capital, apports | | | | | |
| * Subventions d'investissements | | | | | |
| **AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT** (nettes de primes de rembours.) | **(D)** | | **870 243 333,87** | | **1 583 611 434,19** |
| **TOTAL (I) . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)** | | | **1 120 230 859,12** | | **1 741 610 885,13** |
| **II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| **ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(E)** | **159 020 097,96** | | **20 078 407,65** | |
| * Acquisitions d'imm. incorp. | | 949 422,70 | | 4 939 550,50 | |
| * Acquisitions d'imm. corp. | | 7 630 632,82 | | 4 680 872,88 | |
| * Acquisitions d'immobilisation financières | | 150 437 298,60 | | 10 457 984,27 | |
| * Augment. des créances immob. | | 2 743,84 | | 0,00 | |
| *** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES** | **(F)** | **0,00** | | | |
| *** REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT** | **(G)** | **205 205 967,74** | | **470 792 852,72** | |
| *** EMPLOIS EN NON VALEURS** | **(H)** | **5 261 493,86** | | **4 193 800,00** | |
| **TOTAL (II) . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)** | | **369 487 559,56** | | **495 065 060,37** | |
| **III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)** | | **683 623 457,77** | | **976 994 501,85** | |
| **IV. VARIATION DE LA TRESORERIE** | | **67 119 841,79** | | **269 551 322,91** | |
| **TOTAL GENERAL** | | **1 120 230 859,12** | **1 120 230 859,12** | **1 741 610 885,13** | **1 741 610 885,13** |

- **Tableau de financement 2012**

**I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

| MASSE | | Exercice | Exercice précédent | Variations A - B | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Emplois | Ressources |
| | | A | B | C | D |
| Financement Permanent | | 3 759 961 022,44 | 2 496 495 483,14 | | 1 263 465 539,30 |
| Moins actif immobilisé | | 44 015 017,64 | 27 095 303,10 | 16 919 714,54 | |
| **= Fonds de Roulement Fonctionnel ( 1-2 )** | **(A)** | **3 715 946 004,80** | **2 469 400 180,04** | | **1 246 545 824,76** |
| Actif Circulant | | 5 294 615 288,80 | 3 831 267 343,86 | 1 463 347 944,94 | |
| Moins passif circulant | | 1 772 507 348,02 | 1 286 153 904,93 | | 486 353 443,09 |
| **= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL ( 4-5 )** | **(B)** | **3 522 107 940,78** | **2 545 113 438,93** | **976 994 501,85** | |
| **TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) ( A - B )** | | **193 838 064,02** | **-75 713 258,89** | **269 551 322,91** | |
| | | | | 1 246 545 824,76 | 1 246 545 824,76 |

**II. EMPLOIS ET RESSOURCES**

| MASSE | | EXERCICE | | EXERCICE PRECEDENT | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | EMPLOIS | RESOURCES |
| **I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| *** AUTOFINANCEMENT** | **(A)** | | **157 999 450,94** | | **111 827 507,71** |
| * Capacité d'autofinancement | | | 157 999 450,94 | | 111 827 507,71 |
| - Distribution de bénéfices | | | | | |
| *** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(B)** | | | | |
| * Cessions d'immob. incorpor. | | | | | |
| * Cessions d'immob. corporel. | | | | | |
| * Cessions d'immob. Financ. | | | | | |
| * Récupérations sur créances immobilisées. | | | | | |
| *** AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES** | **(C)** | | | | **900 000 201,78** |
| * Augmentation de capital, apports | | | | | 900 000 201,78 |
| * Subventions d'investissements | | | | | |
| **AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT** (nettes de primes de rembours.) | **(D)** | | 1 583 611 434,19 | | **38 205 459,65** |
| **TOTAL (I). RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)** | | | **1 741 610 885,13** | | **1 050 033 169,14** |
| **II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| **ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(E)** | **20 078 407,65** | | **5 422 140,24** | |
| * Acquisitions d'imm. incorp. | | 4 939 550,50 | | 1 016 185,20 | |
| * Acquisitions d'imm. corp. | | 4 680 872,88 | | 3 850 955,04 | |
| * Acquisitions d'immobilisation financières | | 10 457 984,27 | | 555 000,00 | |
| * Augment. des créances immob. | | | | | |
| *** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES** | **(F)** | | | | |
| *** REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT** | **(G)** | **470 792 852,72** | | **467 068 513,99** | |
| *** EMPLOIS EN NON VALEURS** | **(H)** | **4 193 800,00** | | **20 047 471,53** | |
| **TOTAL (II). EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)** | | **495 065 060,37** | | **492 538 125,76** | |
| **III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)** | | **976 994 501,85** | | **509 833 696,40** | |
| **IV. VARIATION DE LA TRESORERIE** | | **269 551 322,91** | | **47 661 346,98** | |
| **TOTAL GENERAL** | | **1 741 610 885,13** | **1 741 610 885,13** | **1 050 033 169,14** | **1 050 033 169,14** |

- **Tableau de financement 2011**

**I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

| MASSES | | Exercice A | Exercice précédent B | Variations A - B Emplois C | Ressources D |
|---|---|---|---|---|---|
| Financement Permanent | | 2 496 495 483,14 | 1 919 132 512,09 | | 577 362 971,05 |
| Moins actif immobilisé | | 27 095 303,10 | 7 227 375,43 | 19 867 927,67 | |
| **= Fonds de Roulement Fonctionnel ( 1-2 )** | **(A)** | **2 469 400 180,04** | **1 911 905 136,66** | | **557 495 043,38** |
| Actif Circulant | | 3 831 267 343,86 | 3 238 880 270,29 | 592 387 073,57 | |
| Moins passif circulant | | 1 286 153 904,93 | 1 203 600 527,76 | | 82 553 377,17 |
| **= Besoin de financement ( 4-5 )** | **(B)** | **2 545 113 438,93** | **2 035 279 742,53** | **509 833 696,40** | |
| **TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) ( A - B )** | | **-75 713 258,89** | **-123 374 605,87** | **47 661 346,98** | |

**II. EMPLOIS ET RESSOURCES**

| MASSES | | EXERCICE | | EXERCICE PRECEDENT | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | EMPLOIS | RESOURCES | EMPLOIS | RESOURCES |
| **I . RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| **AUTOFINANCEMENT** | **(A)** | | **111 827 507,71** | | **122 605 128,30** |
| Capacité d'autofinancement | | | 111 827 507,71 | | 122 605 128,30 |
| Distribution de bénéfices | | | | | |
| **CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(B)** | | | | 9 900 000,00 |
| Cessions d'immob. incorpor. | | | | | |
| Cessions d'immob. corporel. | | | | | |
| Cessions d'immob. Financ. | | | | | 9 900 000,00 |
| Récupérations sur créances immobilisées. | | | | | |
| **AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES** | **(C)** | | **900 000 201,78** | | **22 875 613,50** |
| Augmentation de capital, apports | | | 900 000 201,78 | | 22 875 613,50 |
| Subventions d'investissements | | | | | |
| **AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT** | **(D)** | | **38 205 459,65** | | **1 007 887 200,94** |
| (nettes de primes de rembours.) | | | | | |
| **TOTAL (I) . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)** | | | **1 050 033 169,14** | | **1 163 267 942,74** |
| **II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | | | | |
| **ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS** | **(E)** | **5 422 140,24** | | **2 677 194,60** | |
| Acquisitions d'imm. incorp. | | 1 016 185,20 | | | |
| Acquisitions d'imm. corp. | | 3 850 955,04 | | 2 677 194,60 | |
| Acquisitions d'immobilisation financières | | 555 000,00 | | | |
| Augment. des créances immob. | | | | | |
| **REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES** | **(F)** | | | | |
| **REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT** | **(G)** | **467 068 513,99** | | **217 727 548,15** | |
| **EMPLOIS EN NON VALEURS** | **(H)** | **20 047 471,53** | | | |
| **TOTAL (II) . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)** | | **492 538 125,76** | | **220 404 742,75** | |
| **III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)** | | **509 833 696,40** | | **891 790 599,84** | |
| **IV. VARIATION DE LA TRESORERIE** | | **47 661 346,98** | | **51 072 600,15** | |
| **TOTAL GENERAL** | | **1 050 033 169,14** | **1 050 033 169,14** | **1 163 267 942,74** | **1 163 267 942,74** |

## 1.4 ETATS DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

- **Etat des soldes de gestion 2013**

| I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R) | | | | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | + | Ventes de Marchandises ( en l'état) | | |
| | 2 | - | Achats revendus de marchandises | | |
| **I** | | = | **MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT** | | |
| **II** | | **+** | **PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)** | **1 509 376 524,02** | **1 069 085 339,55** |
| | 3 | | Ventes de biens et services produits | 1 115 759 329,74 | 705 501 775,66 |
| | 4 | | Variation stocks produits | 393 617 194,28 | 363 583 563,89 |
| | 5 | | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| **III** | | - | **CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)** | **1 036 875 037,92** | **811 248 049,01** |
| | 6 | | Achats consommés de matières et fournitures | 932 546 937,16 | 737 745 990,43 |
| **IV** | 7 | | Autres charges externes | 104 328 100,76 | 73 502 058,58 |
| | | = | **VALEUR AJOUTEE (I+II+III)** | **472 501 486,10** | **257 837 290,54** |
| | 8 | + | Subventions d'exploitation | | |
| **V** | 9 | - | Impôts et taxes | 50 958 048,60 | 44 562 595,67 |
| | 10 | - | Charges de personnel | 46 765 446,33 | 35 197 062,43 |
| | | = | **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)** | **374 777 991,17** | **178 077 632,44** |
| | 11 | + | Autres produits d'exploitation | | |
| | 12 | - | Autres charges d'exploitation | | |
| | 13 | + | Reprises d'exploitation, transferts de charges | 5 261 493,86 | 4 607 800,00 |
| | 14 | - | Dotations d'exploitation | 9 272 554,28 | 7 382 062,83 |
| **VI** | | **=** | **RESULTAT D'EXPLOITATION(+ou-)** | **370 766 930,75** | **175 303 369,61** |
| **VII** | | **+/-** | **RESULTAT FINANCIER** | **-3 054 291,05** | **-15 210 489,08** |
| **VIII** | | **=** | **RESULTAT COURANT** | **367 712 639,70** | **160 092 880,53** |
| **IX** | | **+/-** | **RESULTAT NON COURANT(+ou-)** | **(2 382 587,21)** | **3 527 758,30** |
| | 15 | - | Impôts sur les résultats | **49 679 240,00** | **12 973 681,00** |
| **X** | | **=** | **RESULTAT NET DE L'EXERCICE** | 315 650 812,49 | 150 646 957,83 |

| II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT | | | | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|---|---|---|
| | **1** | | **Résultat net de l'exercice** | | |
| | | | Bénéfice + | 315 650 812,49 | 150 646 957,83 |
| | | | Perte - | | |
| | 2 | + | Dotations d'exploitation (1) | 9 111 154,28 | 7 323 622,83 |
| | 3 | + | Dotations financières (1) | | |
| | 4 | + | Dotations non courantes(1) | | |
| | 5 | - | Reprises d'exploitation(2) | | |
| | 6 | - | Reprises financières(2) | | |
| | 7 | - | Reprises non courantes(2) | | |
| | 8 | - | Produits des cessions d'immobilisation | | |
| | 9 | + | Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées | 14 613,13 | 28 870,28 |
| **I** | | | **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)** | **324 776 579,90** | **157 999 450,94** |
| | 10 | - | Distributions de bénéfices | **75 323 478,92** | |
| **II** | | | **AUTOFINANCEMENT** | **249 453 100,98** | **157 999 450,94** |

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
( 2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

- **Etat des soldes de gestion 2012**

| I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R) | | | | Exercice | Exercice précédent |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | | Ventes de marchandises (en l'etat) | | |
| | 2 | - | Achats revendus de marchandises | | |
| I | | = | **MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT** | | |
| II | | + | **PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)** | **1 069 085 339,55** | **726 237 500,29** |
| | 3 | | Ventes de biens et services produits | 705 501 775,66 | 342 968 419,04 |
| | 4 | | Variation de stocks de produits | 363 583 563,89 | 383 269 081,25 |
| | 5 | | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| III | | - | **CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)** | **811 248 049,01** | **560 873 822,49** |
| | 6 | | Achats consommés de matières et fournitures | 737 745 990,43 | 497 747 504,11 |
| | 7 | | Autres charges externes | 73 502 058,58 | 63 126 318,38 |
| IV | | = | **VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )** | **257 837 290,54** | **165 363 677,80** |
| | 8 | + | Subventions d'exploitation | | |
| V | 9 | - | Impôts et taxes | 44 562 595,67 | 51 865 413,86 |
| | 10 | - | Charges de personnel | 35 197 062,43 | 11 938 398,84 |
| | | = | **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )** | **178 077 632,44** | **101 559 865,10** |
| | 11 | + | Autres produits d'exploitation | | |
| | 12 | - | Autres charges d'exploitation | | |
| | 13 | + | Reprises d'exploitation: transfert de charges | 4 607 800,00 | 20 701 726,43 |
| | 14 | - | Dotations d'exploitation | 7 382 062,83 | 5 669 184,10 |
| VI | | = | **RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )** | **175 303 369,61** | **116 592 407,43** |
| VII | | | **RESULTAT FINANCIER** | **-15 210 489,08** | **13 487 349,85** |
| VIII | | = | **RESULTAT COURANT ( + ou - )** | **160 092 880,53** | **130 079 757,28** |
| IX | | | **RESULTAT NON COURANT ( + ou - )** | **3 527 758,30** | **12 805 737,99** |
| | 15 | - | **Impôts sur les résultats** | 12 973 681,00 | 36 659 672,00 |
| X | | = | **RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )** | **150 646 957,83** | **106 225 823,27** |

| II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F ) - AUTOFINANCEMENT | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1 | | **RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )** | | |
| | | | Benefice + | 150 646 957,83 | 106 225 823,27 |
| | | | Perte - | | |
| | 2 | + | Dotations d'exploitation | 7 323 622,83 | 5 601 684,10 |
| | 3 | + | Dotations financières | | |
| | 4 | + | Dotations non courantes | | |
| | 5 | - | Reprises d'exploitation | | |
| | 6 | - | Reprises financières | | |
| | 7 | - | Reprises non courantes | | |
| | 8 | - | Produits des cessions immobilisation | | |
| | 9 | + | Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cedees | 28 870,28 | |
| **I** | | | **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )** | **157 999 450,94** | **111 827 507,37** |
| | 10 | - | Distributions de benefices | | |
| **II** | | | **AUTOFINANCEMENT** | **157 999 450,94** | **111 827 507,37** |

- **Etat des soldes de gestion 2011**

| I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R ) | | Exercice | Exercice Précédent |
|---|---|---|---|
| | Ventes de Marchandises ( en l'état) | | |
| | Achats revendus de marchandises | | |
| **I** | **MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT** | | |
| **II** | **PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)** | **726 237 500,29** | **454 122 831,71** |
| | Ventes de biens et services produits | 342 968 419,04 | 643 034 179,83 |
| | Variation stocks produits | 383 269 081,25 | -188 911 348,12 |
| | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| **III** | **CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)** | **560 873 822,49** | **281 121 401,22** |
| | Achats consommés de matières et fournitures | 497 747 504,11 | 222 533 276,02 |
| **IV** | Autres charges externes | 63 126 318,38 | 58 588 125,20 |
| | **VALEUR AJOUTEE (I+II+III)** | **165 363 677,80** | **173 001 430,49** |
| | Subventions d'exploitation | | |
| **V** | Impôts et taxes | 51 865 413,86 | 10 964 003,27 |
| | Charges de personnel | 11 938 398,84 | 34 869,12 |
| | **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)** | **101 559 865,10** | **162 002 558,10** |
| | **OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(EBE)** | | |
| | Autres produits d'exploitation | | |
| | Autres charges d'exploitation | | |
| | Reprises d'exploitation, transferts de charges | 20 701 726,43 | |
| | Dotations d'exploitation | 5 669 184,10 | 1 896 308,48 |
| **VI** | **RESULTAT D'EXPLOITATION(+ou-)** | **116 592 407,43** | **160 106 249,62** |
| **VII** | **RESULTAT FINANCIER** | **13 487 349,85** | **20 075 335,74** |
| **VIII** | **RESULTAT COURANT** | **130 079 757,28** | **180 181 585,36** |
| **IX** | **RESULTAT NON COURANT(+ou-)** | **12 805 737,99** | **-4 196 757,64** |
| | Impôts sur les résultats | 36 659 672,00 | 54 621 753,00 |
| **X** | **RESULTAT NET DE L'EXERCICE** | **106 225 823,27** | **121 363 074,72** |

| II. | CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT | | |
|---|---|---|---|
| | **Résultat net de l'exercice** | | |
| | Bénéfice + | 106 225 823,27 | 121 363 074,72 |
| | Perte - | | |
| | Dotations d'exploitation (1) | 5 601 684,44 | 1 242 053,58 |
| | Dotations financières (1) | | |
| | Dotations non courantes(1) | | |
| | Reprises d'exploitation(2) | | |
| | Reprises financières(2) | | |
| | Reprises non courantes(2) | | |
| | Produits des cessions d'immobilisation | | |
| | Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées | | |
| **I** | **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)** | **111 827 507,71** | **122 605 128,30** |
| | Distributions de bénéfices | | |
| **II** | **AUTOFINANCEMENT** | **111 827 507,71** | **122 605 128,30** |

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
( 2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

## 2. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 2.1 Les principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise 31/12/2012 (A1)

| INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE | |
|---|---|
| **ACTIF IMMOBILISE** | |
| EVALUATION A L'ENTREE | |
| Immobilisation en non-valeurs | à leur coût d'acquisition |
| Immobilisations incorporelles | à leur coût d'acquisition |
| Immobilisations corporelles | à leur coût d'acquisition |
| Immobilisation financières | à leur coût d'acquisition |
| **CORRECTION DE VALEUR** | |
| Méthodes d'amortissements | Amortissement linéaire |
| Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | Par comparaison de la valeur d'entrée et la valeur actuelle à la date d'inventaire ; seuls les moins values sont comptabilisées |
| Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | Par comparaison de la valeur d'entrée et la valeur actuelle à la date d'inventaire |
| Immobilisation financières | par comparaison de la valeur historique à la valeur actuelle |
| **ACTIF CIRCULANT HORS TRESORERIE** | |
| EVALUATION A L'ENTREE | |
| Stocks | au coût d'achat |
| Créances | à leur valeur nominale. |
| Titres et valeurs de placement | à leur valeur nominale. |
| CORRECTION DE VALEUR | |
| Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | par comparaison de la valeur d'entrée et la valeur actuelle à la date d'inventaire ; seuls les moins values qui sont comptabilisées |
| Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | par comparaison de la valeur d'entrée et la valeur actuelle à la date d'inventaire |
| **FINANCEMENT PERMANENT** | |
| Méthodes de réévaluation | NEANT |
| Méthodes d'évaluation des provisions réglementées | à leur valeur nominale |
| Dettes de financement permanent | |
| Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges | |
| Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif | par comparaison du cours de devise à la date de comptabilisation et celui affiché par BAM au 31 Décembre |
| **PASSIF CIRCULANT HORS TRESORERIE** | |
| Dettes du passif circulant | à leur valeur nominale |
| Méthodes d'évaluation des provisions pour risques et charges | |
| Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif | par comparaison du cours de devise à la date de comptabilisation et celui affiché par BAM au 31 Décembre |
| **TRESORERIE** | |
| Trésorerie - Actif | à leur valeur nominale |
| Trésorerie - Passif | à leur valeur nominale |
| Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | |

## 2.2 L'état des dérogations (A2)

| INDICATION DES DEROGATION | JUSTIFICATION DES DEROGATION | INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|---|---|---|
| Dérogation aux principes comptables fondamentaux | | |
| Dérogation aux méthodes d'évaluation | | Néant |
| Dérigation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthése | | |

## 2.3 L'état des changements de méthodes 2013 (A3)

| NATURE DES CHANGEMENTS | JUSTIFICATION DU CHANGEMENT | INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|---|---|---|
| * Changements effectant les méthodes d'évaluation | | Néant |
| * Changements effectant les règles de présentation | | |

## 2.4 Tableau des immobilisations autres que financières 31/12/2013 (B2)

| NATURE | MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE | AUGMENTATION Acquisition | AUGMENTATION Production par l'entreprise pour elle même | AUGMENTATION Virement | DIMINUTION Cession | DIMINUTION Retrait | DIMINUTION virement | MONTANT BRUT FIN EXERCIE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **IMMOBILISATION EN NON-VALEURS** | **27 707 491,53** | **5 261 493,86** | | | | **440 000,00** | | **32 528 985,39** |
| * Frais préliminaires | 23 513 691,53 | | | | | 440 000,00 | | 23 073 691,53 |
| * Charges à répartir sur plusieurs exercices | 4 193 800,00 | 5 261 493,86 | | | | | | 9 455 293,86 |
| * Primes de remboursement obligations | | | | | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES** | 6 289 135,70 | **949 422,70** | | | | | | 7 238 558,40 |
| * Immobilisation en recherche et développement | | | | | | | | |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 2 489 135,70 | 547 422,70 | | | | | | 3 036 558,40 |
| * Fonds commercial | 3 800 000,00 | 402 000,00 | | | | | | 4 202 000,00 |
| * Autres immobilisations incorporelles | | | | | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES** | **14 753 970,00** | **7 630 632,82** | | | | **22 083,34** | | **22 362 519,48** |
| * Terrains | | | | | | | | |
| * Constructions | 8 651 994,93 | 1 420 930,26 | | | | | | 10 072 925,19 |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 617 257,83 | 52 945,00 | | | | | | 670 202,83 |
| * Matériel de transport | 153 655,73 | 25 433,34 | | | | | | 179 089,07 |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagement | 5 331 061,51 | 1 936 242,76 | | | | 22 083,34 | | 7 245 220,93 |
| * Autres immobilisations corporelles Informatique | | | | | | | | 0,00 |
| * Immobilisations corporelles en cours | | 4 195 081,46 | | | | | | 4 195 081,46 |
| **Total général** | **48 750 597,23** | **13 841 549,38** | | | | **462 083,34** | | **62 130 063,27** |

## 2.5 Tableau des amortissements 31/12/2013 (B2 bis)

| NATURE | Cumul début exercice | Dotation de l'exercice | Amort. sur immo. sorties | Cumul d'amortissement fin exercice |
|---|---|---|---|---|
| | 1 | 2 | 3 | 4 = 1 + 2 - 3 |
| **IMMOBILISATION EN NON-VALEURS** | 11 718 724,61 | 6 505 797,08 | 440 000,00 | 17 784 521,69 |
| * Frais préliminaires | 11 527 964,61 | 5 262 738,31 | 440 000,00 | 16 350 702,92 |
| * Charges à répartir sur plusieurs exercices | 190 760,00 | 1 243 058,77 | | 1 433 818,77 |
| * Primes de remboursement obligations | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES** | 564 091,70 | 577 221,06 | 0,00 | 1 141 312,76 |
| * Immobilisation en recherche et développement | | | | |
| * Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 564 091,70 | 577 221,06 | | 1 141 312,76 |
| * Fonds commercial | | | | |
| * Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES** | 3 534 457,67 | 2 028 136,14 | 7 470,21 | 5 555 123,60 |
| * Terrains | | | | |
| * Constructions | 1 625 603,09 | 967 082,21 | | 2 592 685,30 |
| * Installations techniques, matériel et outillage | 124 821,34 | 62 790,19 | | 187 611,53 |
| * Matériel de transport | 130 562,36 | 11 881,43 | | 142 443,79 |
| * Mobilier, matériel de bureau et aménagement | 1 653 470,88 | 986 382,31 | 7 470,21 | 2 632 382,98 |
| * Autres immobilisations corporelles Informatique | | | | |
| * Immobilisations corporelles en cours | | | | |
| **TOTAL GENERAL** | **15 817 273,98** | **9 111 154,28** | **447 470,21** | **24 480 958,05** |

2.6 Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations 31/12/2013 (B3)

| Date de cession ou de retrait | Compte principal | Montant brut | Amort. cumulés | Valeur nette d'amortissements | Produit de cession | Plus-values | Moins values |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 08/05/2013 | 2351 | 4 291,67 | 643,44 | 3 648,23 | | | 3648,23 |
| 08/05/2013 | 2351 | 4 291,67 | 643,44 | 3 648,23 | | | 3648,23 |
| 11/03/2013 | 2355 | 3900 | 1733,33 | 2166,67 | | | 2166,67 |
| 05/12/2013 | 2355 | 3 750,00 | 2 500,00 | 1 250,00 | | | 1250 |
| 15/05/2013 | 2355 | 5 850,00 | 1 950,00 | 3 900,00 | | | 3900 |
| **TOTAL** | | **22 083,34** | **7 470,21** | **14 613,13** | | | **14 613,13** |

2.7 Tableau des titres de participation (B4)

- **Tableau des titres de participation au 31/12/2013**

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social | Participation au capital en % | 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 |
| Banque Populaire | Bancaire | 1 562 605 860,00 | | 50 000,00 | | 31/12/2013 | | | 2 550,00 |
| Residences Dar Saada V | Promotion Immobiliere | 80000000 | 99,88 | 99000 | 78570,41 | 31/12/2013 | 79922739,11 | -48041,2 | |
| **Sakan Colodor** | Promotion Immobiliere | 22388000 | 99,99 | 60477298,6 | 21998271,8 | 31/12/2013 | 21797979,18 | -198792,62 | |
| Excellence IMMO IV | Promotion Immobiliere | 50000 | 99,8 | 19960000 | **47830** | 31/12/2013 | -97802,66 | -145556,26 | |
| **TOTAL** | | **1 665 043 860,00** | | **80 586 298,60** | **22 124 672,21** | | **101 622 915,63** | **-392 390,08** | **2 550,00** |

- **Tableau des titres de participation au 31/12/2012**

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social | Participation au capital en % | Prix d'acquisition global | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émetrice | | | Produits inscrits au C.P.C de l'exercice |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Date de cloture | Situation nette | Résultat net | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 06/01/1900 | 7 | 8 | 9 |
| Banque Populaire | Finance | | | 50 000,00 | 50 000,00 | 31/12/2012 | | | |
| Résidences Dar Saada V | Promotion Immobilière | 10 000 000,00 | 0,99 | 9 900 000,00 | 9 900 000,00 | 31/12/2012 | 9 971 380,31 | -2 683,84 | |
| **TOTAL** | | **10 000 000,00** | | **9 950 000,00** | **9 950 000,00** | | **9 971 380,31** | **-2 683,84** | **0,00** |

- **Tableau des titres de participation au 31/12/2011**

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social | Participation au capital en % | 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 |
| Banque Populaire | Finance | | | 50 000 | 50 000 | | | | |
| Total | | | | 50 000 | 50 000 | | | | |

2.8 Tableau des provisions (B5)

- **Tableau des provisions au 31/12/2013**

| 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 | | | | | | | | |
| 2. Provisions réglementées | | | | | | | | |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| **SOUS TOTAL (A)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) | | | | | | | | |
| -STOCKS | | | | | | | | |
| -CLIENTS | | | | | | | | |
| 5. Autres Provisions pour risques et charges | 125 940,00 | 161 400,00 | | | | | | 287 340,00 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| **SOUS TOTAL (B)** | **125 940,00** | **161 400,00** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **287 340,00** |
| **TOTAL (A + B)** | **125 940,00** | **161 400,00** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **287 340,00** |

- **Tableau des provisions au 31/12/2012**

| NATURE | Montant début exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin exercice |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | d'exploitation | financières | Non courantes | d'exploitation | financières | Non courantes | |
| Provisions pour dépréciation de l'actif imobilisé | | | | | | | | |
| Provisions réglementées | | | | | | | | |
| Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| **SOUS TOTAL (A)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) | | | | | | | | - |
| Autres Provisions pour risques et charges | 67 500,00 | 125 940,00 | | | 67 500,00 | | | 125 940,00 |
| Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | - |
| **SOUS TOTAL (B)** | **67 500,00** | **125 940,00** | **-** | **-** | **67 500,00** | **-** | **-** | **125 940,00** |
| **TOTAL (A + B)** | **67 500,00** | **125 940,00** | **-** | **-** | **67 500,00** | **-** | **-** | **125 940,00** |

- **Tableau des provisions au 31/12/2011**

| NATURE | Montant début exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin exercice |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | d'exploitation | financières | Non courantes | d'exploitation | financières | Non courantes | |
| Provisions pour dépréciation de l'actif imobilisé | | | | | | | | |
| Provisions réglementées | | | | | | | | |
| Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| **SOUS TOTAL (A)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) | | | | | | | | |
| STOCKS | 654 254,90 | - | | - | 654 254,90 | | | - |
| CLIENTS | - | 67 500,00 | | | | | | 67 500,00 |
| Autres Provisions pour risques et charges | | | | | | | | |
| Provisions pour dépréciation des comptes de trésorie | | | | | | | | |
| **SOUS TOTAL (B)** | **654 254,90** | **67 500,00** | **-** | **-** | **654 254,90** | **-** | **-** | **67 500,00** |
| **TOTAL (A + B)** | **654 254,90** | **67 500,00** | **-** | **-** | **654 254,90** | **-** | **-** | **67 500,00** |

## 2.9 Tableau des créances (B6)

- **Tableau des créances au 31/12/2013**

| 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants représentés par des effets |
| **DE L'ACTIF IMMOBILISE** | **600 013,96** | **600 013,96** | **0,00** | **0,00** | **0,00** | **0,00** | **0,00** | **0,00** |
| . Prêts immobilisés | | | | | | | | |
| . Autres créances financières | 600 013,96 | 600 013,96 | | | | | | |
| **DE L'ACTIF CIRCULANT** | **1 259 919 510,60** | **513 462 904,54** | **746 456 606,06** | **0,00** | **0,00** | **604 764 951,04** | **435 643 209,13** | **38 062 920,80** |
| . Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 69 059 968,76 | | 69 059 968,76 | | | 52 955 445,31 | | 38 062 920,80 |
| . Clients et comptes rattachés | 174 740 110,02 | | 174 740 110,02 | | | | | |
| . Personnel | 10 000,00 | | 10 000,00 | | | | | |
| . Etat | 516 159 201,23 | 75 801 812,57 | 440 357 388,66 | | | 516 159 201,23 | | |
| . Comptes d'associés | | | | | | | | |
| . Autres débiteurs | 492 626 998,27 | 435 643 209,13 | 56 983 789,14 | | | 35 650 304,50 | 435 643 209,13 | |
| . Comptes de régularisation - Actif | 7 323 232,32 | 2 017 882,84 | 5 305 349,48 | | | | | |

- **Tableau des créances au 31/12/2012**

| 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants représentés par des effets |
| **DE L'ACTIF IMMOBILISE** | **1 131 694,39** | **597 270,12** | **534 424,27** | **0,00** | **0,00** | **534 424,27** | **0,00** | **0,00** |
| Prêts immobilisés | | | | | | | | |
| Autres créances financières | 1 131 694,39 | 597 270,12 | 534 424,27 | | | 534 424,27 | | |
| **DE L'ACTIF CIRCULANT** | **1 144 382 970,28** | **374 382 191,63** | **770 005 928,65** | **7 550 775,00** | **0,00** | **461 870 780,24** | **325 381 698,70** | **0,00** |
| Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 11 035 783,51 | | 11 035 783,51 | | | | | |
| Clients et comptes rattachés | 194 029 691,03 | | 194 029 691,03 | | | | | |
| Personnel | 163 307,93 | | 163 307,93 | | | | | |
| Etat | 461 870 780,24 | 99 647 729,50 | 362 228 200,74 | | | 461 870 780,24 | | |
| Comptes d'associés | | | | | | | | |
| Autres débiteurs | 471 509 519,73 | 269 318 138,18 | 202 191 381,55 | 7 550 775,00 | | | 325 381 698,70 | |
| Comptes de régularisation - Actif | 5 773 887,84 | 5 416 323,95 | 357 563,89 | | | | | |

- **Tableau des créances au 31/12/2011**

| Créances | 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants représentés par des effets |
| **DE L'ACTIF IMMOBILISE** | **573 710,12** | **573 710,12** | | | | | | |
| Prêts immobilisés | | | | | | | | |
| Autres créances financières | 573 710,12 | 573 710,12 | | | | | | |
| **DE L'ACTIF CIRCULANT** | **917 632 262,81** | | **917 632 262,81** | | | **409 158 359,08** | **107 126 243,68** | **57 372 495,11** |
| Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 10 750 800,73 | | 10 750 800,73 | | | | 2 056 700,96 | |
| Clients et comptes rattachés | 249 271 809,81 | | 249 271 809,81 | | | | 1 316 497,40 | 57 372 495,11 |
| Personnel | 244 883,56 | | 244 883,56 | | | | | |
| Etat | 409 158 359,08 | | 409 158 359,08 | | | 409 158 359,08 | | |
| Comptes d'associés | | | | | | | | |
| Autres débiteurs | 237 491 597,28 | | 237 491 597,28 | | | | 103 753 045,32 | |
| Comptes de régularisation - Actif | 10 714 812,35 | | 10 714 812,35 | | | | | |

## 2.10Tableau des dettes (B7)

- **Tableau des dettes au 31/12/2013**

| 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants Représentés Par Des Effets |
| **DE FINACEMENT** | **2 595 828 736,91** | **1 695 989 797,27** | **899 838 939,64** | **0,00** | **0,00** | **0,00** | **0,00** | **0,00** |
| . Emprunts obligataires | 749 995 875,00 | 749 995 875,00 | | | | | | |
| . Autres dettes de finacement | 1 845 832 861,91 | 945 993 922,27 | 899 838 939,64 | | | | | |
| **DU PASSIF CIRCULANT** | **1 921 856 793,36** | **1 010 168 582,71** | **911 688 210,65** | **0,00** | **4 525 398,36** | **117 888 220,40** | **19 630 107,33** | **282 955 111,03** |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 626 279 725,62 | 31 000 000,00 | 595 279 725,62 | | 74 801,10 | | 12 164 136,92 | 282 955 111,03 |
| . Clients créditeurs, avances et acomptes | 1 132 931 182,08 | 979 168 582,71 | 153 762 599,37 | | 4 450 597,26 | | | |
| . Personnel | 4 740 281,20 | | 4 740 281,20 | | | | | |
| . Organismes sociaux | 3 028 087,41 | | 3 028 087,41 | | | 1 518 336,53 | | |
| . Etat | 116 369 883,87 | | 116 369 883,87 | | | 116 369 883,87 | | |
| . Comptes d'associés | 7 460 970,41 | | 7 460 970,41 | | | | 7 460 970,41 | |
| . Autres créanciers | 632 480,22 | | 632 480,22 | | | | 5 000,00 | |
| . Comptes de régularisation - Passif | 30 414 182,55 | | 30 414 182,55 | | | | | |

- **Tableau des dettes au 31/12/2012**

| 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants Représentés Par Des Effets |
| **DE FINACEMENT** | **1 930 791 370,78** | **1 548 529 456,31** | **382 261 914,47** | | | | | |
| Emprunts obligataires | 749 995 875,00 | 749 995 875,00 | | | | | | |
| Autres dettes de finacement | 1 180 795 495,78 | 798 533 581,31 | 382 261 914,47 | | | | | |
| **DU PASSIF CIRCULANT** | **1 772 381 408,01** | **974 994 355,02** | **797 387 052,99** | **0,00** | **2 577 447,01** | **45 771 842,95** | **7 542 164,84** | **278 880 473,56** |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 531 921 006,37 | 494 781 272,58 | 37 139 733,79 | | 50 000,00 | | 7 025 696,54 | 278 474 973,56 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 1 156 077 947,96 | 480 213 082,44 | 675 864 865,52 | | 2 527 447,01 | | 486 000,00 | 405 500,00 |
| Personnel | 920 003,12 | | 920 003,12 | | | | | |
| Organismes sociaux | 2 045 158,35 | | 2 045 158,35 | | | 1 001 845,30 | | |
| Etat | 44 769 997,65 | | 44 769 997,65 | | | 44 769 997,65 | | |
| Comptes d'associés | | | | | | | | |
| Autres créanciers | 1 757 170,88 | | 1 757 170,88 | | | | 30 468,30 | |
| Comptes de régularisation - Passif | 34 890 123,68 | | 34 890 123,68 | | | | | |

- **Tableau des dettes au 31/12/2011**

| 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 les organismes publics | Montants sur les entreprises liées | Montants Représentés Par Des Effets |
| **DE FINANCEMENT** | **817 972 789,31** | **775 236 896,85** | **42 735 892,46** | | | | | |
| Emprunts obligataires | | | | | | | | |
| Autres dettes de finacement | 817 972 789,31 | 775 236 896,85 | 42 735 892,46 | | | | | |
| **DU PASSIF CIRCULANT** | **1 286 085 428,17** | **0,00** | **1 286 085 428,17** | | **838 498,47** | **150 134 610,42** | **3 528 268,87** | **250 664 802,62** |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 400 687 247,94 | | 400 687 247,94 | | 838 498,47 | | 1 431 334,70 | 250 664 802,62 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 714 358 872,64 | | 714 358 872,64 | | | | | |
| Personnel | 611 080,00 | | 611 080,00 | | | | | |
| Organismes sociaux | 918 418,17 | | 918 418,17 | | | | | |
| Etat | 150 134 610,42 | | 150 134 610,42 | | | 150 134 610,42 | | |
| Comptes d'associés | | | | | | | | |
| Autres créanciers | 7 989 794,32 | | 7 989 794,32 | | | | 2 096 934,17 | |
| Comptes de régularisation - Passif | 11 385 404,68 | | 11 385 404,68 | | | | | |

## 2.11Tableau des sûretés réelles données ou reçues au 31/12/2013 (B8)

| TIERS CREDITEURS ET TIERS 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** | | | | | |
| **- Crédits à la promotion immobilière** | 10 000 000,00 | 2 | 27/12/2006 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 135 000 000,00 | 2 | 01/08/2008 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 530 000 000,00 | 2 | 14/12/2009 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 312 000 000,00 | 2 | 09/02/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 137 000 000,00 | 2 | 02/10/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 250 000 000,00 | 2 | 17/05/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 130 000 000,00 | 2 | 23/04/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 460 000 000,00 | 2 | 14/06/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 150 000 000,00 | 2 | 09/01/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 180 000 000,00 | 2 | 22/02/2012 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 280 000 000,00 | 2 | 06/06/2013 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 165 000 000,00 | 2 | 08/04/2013 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| | 360 000 000,00 | 2 | 12/04/2013 | sureté donnée au profit d'entreprise | |
| . 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'entreprise ou de personnes tièrces ( sûretés données )
( entreprises liées, associés, membres du personnel )
(3) préciser si la sûreté recue par d'entreprise provient de personnes tièrces autres que le débiteur ( sûretés reçues )

## 2.12 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail au 31/12/2013 (B9)

| ENGAGEMENTS DONNES | Montants exercice | Montants exercice précédent |
|---|---|---|
| . Avals et cautions | | **534 424,27** |
| . Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires | | |
| . Autres engagements donnés | | |
| **TOTAL (1)** | | **534 424,27** |

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

| ENGAGEMENTS RECUS | Montants exercice | Montants exercice précédent |
|---|---|---|
| . Avals et cautions | 1 191 761 022,27 | 1 287 705 471,44 |
| . Autres engagements reçus | | |
| **TOTAL** | **1 191 761 022,27** | **1 287 705 471,44** |

## 2.13 Etat de répartition du capital social au 31/12/2013 (C1)

| Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) | Adresse | NOMBRE DE TITRES | | Valeur nominale de chaque action | MONTANT DU CAPITAL | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Exercice précédent | Exercice actuel | ou part sociale | Souscrit | Appelé | Libéré |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| ABDELALI BERRADA SOUNNI | KM 17 DAR BOUAZZA | 500 960 | 500 960 | 100 | 50 096 000,00 | 50 096 000,00 | 50 096 000,00 |
| HICHAM BERRADA SOUNNI | BD BIR ANZARANE RCE MY IDRISS | 100 360 | 100 360 | 100 | 10 036 000,00 | 10 036 000,00 | 10 036 000,00 |
| SAAD BERRADA SOUNNI | RUE BIR ANZARANE | 100 360 | 100 360 | 100 | 10 036 000,00 | 10 036 000,00 | 10 036 000,00 |
| NAIMA BENMOUSSA | KM 17 DAR BOUAZZA | 100 240 | 100 240 | 100 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 |
| NABILA BERRADA SOUNNI | VILLA 42 CALIFORNI CASA | 100 240 | 100 240 | 100 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 |
| HANAA BERRADA SOUNNI | 32 RUE JALAL EDDIN ASYOUTI | 100 240 | 100 240 | 100 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 | 10 024 000,00 |
| GROUPE PALMERAIS DEVELOPPEMENT | MARRAKECH CIRCUIT DE LA PALMERAIE | 3 000 000 | 3 000 000 | 100 | 300 000 000,00 | 300 000 000,00 | 300 000 000,00 |
| NORTH AFRICA HOLDING | DAR AL AWADI, 10th flour, AHMAD AL JABER STREET, SHARQ, KUWAIT | 607263 | 607 263 | 100 | 60 726 300,00 | 60 726 300,00 | 60 726 300 |
| AABAR INVESTMENTS | LEVEL 10 MINISTRY OF ENERGY BUILDING, CORNICHE ROAD EMIRATES ARABES UNIS | 607263 | 607 263 | 100 | 60 726 300,00 | 60 726 300,00 | 60 726 300 |
| RMA WATANIA | 83, AVENUE DE L'ARMEE ROYALE CASABLANCA | 202421 | 202 421 | 100 | 20 242 100,00 | 20 242 100,00 | 20 242 100 |
| WAFA ASSURANCE | 1, BD ABDELMOUMEN, CASABLANCA | 202421 | 202 421 | 100 | 20 242 100,00 | 20 242 100,00 | 20 242 100 |
| MUTANDIS | 5, RUE IBNOU TOUFAIL QUARTIER PALMIER MAARIF CASABLANCA | 202421 | 202 421 | 100 | 20 242 100,00 | 20 242 100,00 | 20 242 100 |
| | TOTAL | 5 824 189 | 5 824 189 | | 582 418 900,00 | 582 418 900,00 | 582 418 900,00 |

**(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 y a lieu de ne mentioner que les 10 principaux associés par ordre d'impotance décroissante.**

## 2.14 Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice (C2)

- **Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2013**

| | MONTANT | | MONTANT |
|---|---|---|---|
| **A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER** | | **B. AFFECTATION DES RESULTATS** | |
| (Décision du 30/06/2011) | | * Réserve légale | **7 532 347,89** |
| * Report à nouveau | **336 823 645,28** | * Autres réserves | |
| * Résultats nets en instance d'affectation | | * Tantièmes | |
| * Résultat net de l'exercice | **150 646 957,83** | * Dividendes | **75 323 478,92** |
| * Prélèvements sur les réserves | | * Autres affectations | |
| * Autres prélèvements | | * Report à nouveau | **404 614 776,30** |
| **TOTAL A** | **487 470 603,11** | **TOTAL B** | **487 470 603,11** |

**TOTAL A = TOTAL B**

- **Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2012**

| | MONTANT | | MONTANT |
|---|---|---|---|
| **A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER** | | **B. AFFECTATION DES RESULTATS** | |
| **(Décision du 30/06/2012)** | | Réserve légale | **5 311 291,16** |
| Report à nouveau | **235 909 113,17** | Autres réserves | |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Tantièmes | |
| Résultat net de l'exercice | **106 225 823,27** | Dividendes | |
| Prélèvements sur les réserves | | Autres affectations | |
| Autres prélèvements | | Report à nouveau | **336 823 645,28** |
| **TOTAL A** | **342 134 936,44** | **TOTAL B** | **342 134 936,44** |

- **Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2011**

| | MONTANT | | MONTANT |
|---|---|---|---|
| **A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER** | | **B. AFFECTATION DES RESULTATS** | |
| **(Décision du 30/06/2011)** | | Réserve légale | 6 068 153,74 |
| Report à nouveau | 120 614 192,19 | Autres réserves | |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Tantièmes | |
| Résultat net de l'exercice | 121 363 074,72 | Dividendes | |
| Prélèvements sur les réserves | | Autres affectations | |
| Autres prélèvements | | Report à nouveau | 235 909 113,17 |
| **TOTAL A** | **241 977 266,91** | **TOTAL B** | **241 977 266,91** |

## 2.15Datations et évènements postérieurs 2013 (C5)

### I. DATATION:

| | |
|---|---|
| DATE DE CLOTURE (1) | **31/12/2013** |
| DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2) | **28/03/2014** |

(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 EXTERNES DES ETATS DE SYNTHESE:

| Dates | Indication des événements |
|---|---|
| | - FAVORABLES |
| | **L'acquisition de la totalité des parts sociales de la société BADALONA S.A.R.L** |
| | - DEFAVORABLES |
| | **Néant** |

## 3. MODELE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION

**PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR RESIDENCES DAR SAADA S.A.**

(À retourner par fax à la BCP au [•] et à CFG Group au [•])

**IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR**

**Dénomination ou Raison sociale :**

**Nom et Prénom**

**N° de compte :** **Dépositaire :**

**Téléphone :** **Fax :**

**Code d'identité**[1] **:** **Qualité souscripteur**[2] **:**

**Nationalité du souscripteur :** **Nom et Prénom signataire :**

**Siège social :** **Fonction :**

**Adresse (si différente du siège social) :** **Mode de paiement :**

**CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE**

| | |
|---|---|
| **Maturité** | [●] |
| **Plafond du programme** | 500 000 000 dirhams |
| **Plafond de l'émission** | [●] |
| **Nominal unitaire** | 100 000 dirhams |
| **Taux facial** | [●] |
| **Date de jouissance** | [●] |
| **Nombre de jours** | [●] |
| **Intérêts** | Post-compté |
| **Remboursement** | *In fine, soit à l'échéance de chaque Billet.* |
| **Régime fiscal** | TPPRF |
| **Garantie** | NEANT |

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société Résidences Dar Saada SA et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

| Maturité | Nombre de billets | Nominal global | Taux | Suite réservée à la soumission |
|---|---|---|---|---|
| | | | | |

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous serons attribués afin de créditer le compte de CFG Marchés le……[3] conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central Maroclear.

**Signature et Cachet**

[1] Code d'identité :
Registre de commerce pour les personnes morales,
Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines
N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes
N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

[2] Qualité du souscripteur :
A Etablissements de crédit
B OPCVM
C Sociétés d'assurance, organismes de retraite et de prévoyance
D Fonds d'investissement, fonds de pension
E Compagnies financières et CDG
F Autres personnes morales n'appartenant pas aux catégories ci-dessus

[3] La date de règlement correspondra à la date de jouissance

**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 de facteurs internes ou externes à l'émetteur.**

**Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de la société Résidences Dar Saada et auprès des organismes chargés du placement.**