

NOTE D'INFORMATION



ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

EMISSION D'OBLIGATIONS ORDINAIRES

Montant global de l'opération : 1 milliard de dirhams

Maturité : 5 ans

	Tranche A cotée Taux fixe	Tranche B cotée Taux variable	Tranche C non cotée Taux fixe	Tranche D non cotée Taux variable
Plafond	MAD 1 000 millions	MAD 1 000 millions	MAD 1 000 millions	MAD 1 000 millions
Nombre	10 000 obligations	10 000 obligations	10 000 obligations	10 000 obligations
Valeur nominale	MAD 100 000	MAD 100 000	MAD 100 000	MAD 100 000
Taux d'intérêt nominal	5,26%	4,72%	5,26%	4,72%
Prime de risque	140 pbs	125 pbs	140 pbs	125 pbs
Négociabilité des titres	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables de gré à gré (hors Bourse)	Négociables de gré à gré (hors Bourse)
Mode de remboursement	In fine	In fine	In fine	In fine
Garantie	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune

Période de souscription : du 27 septembre 2011 au 29 septembre 2011 inclus

Emission réservée aux investisseurs qualifiés de droits marocain et étranger

Organismes Conseil et Coordinateurs Globaux



Organisme centralisateur et chef de file
du syndicat de placement

Co Chef de file du syndicat de
placement

Organisme chargé de
l'enregistrement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 16/09/2011 sous la référence n° VI/EM/030/2011.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	4
DEFINITIONS	6
AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
I. Le Président du Conseil d'Administration	10
II. Les Commissaires aux Comptes	11
III. Les Organismes Conseil	22
IV. Le Conseil Juridique	23
V. Le Responsable de la Communication Financière	24
Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION	25
I. Cadre de l'opération	26
II. Objectifs de l'opération	30
III. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	30
IV. Structure de l'offre	30
V. Renseignements relatifs aux obligations	31
VI. Cotation en bourse	40
VII. Garantie de bonne fin	40
VIII. Calendrier de l'opération	40
IX. Modalités de souscription	41
X. Modalités de traitement des ordres et d'allocation	43
XI. Modalités et règlement livraison des titres	44
XII. Fiscalité	45
XIII. Charges relatives à l'opération	46
Partie III. PRESENTATION GENERALE DE ADI	47
I. Renseignements à caractère général	48
II. Renseignements sur le capital de ADI	50
III. Nantissement d'actifs	59
IV. Nantissement d'actions	59
V. Nantissement des actions des filiales	59
VI. Notation	61
VII. Assemblées d'actionnaires	62
VIII. Organes d'administration	63
IX. Organes de direction	67
X. Gouvernement d'entreprise	72
Partie IV. ACTIVITE DE ADI	78
I. Historique	79
II. Appartenance de ADI à un groupe	84
III. Filiales de ADI	84

IV.	Activité.....	163
V.	Organisation.....	211
Partie V.	SITUATION FINANCIERE DE ADI	235
I.	Périmètre et méthodes de consolidation.....	237
II.	Etablissement des comptes proforma.....	241
III.	Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés	245
IV.	Analyse bilantielle – Comptes consolidés.....	266
V.	Actif circulant et passif circulant	277
VI.	Engagements hors bilan	288
VII.	Etude de l'équilibre financier.....	290
VIII.	Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	292
Partie VI.	PERSPECTIVES.....	296
I.	Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier	297
II.	Présentation du compte de produits et charges prévisionnel 2011 ^P -2013 ^P	301
III.	Présentation du bilan prévisionnel	316
IV.	Modalités de calcul du BFR.....	319
V.	Evolution des stocks.....	319
VI.	Endettement et équilibre financier	320
VII.	Présentation du tableau de flux de trésorerie	321
Partie VII.	FACTEURS DE RISQUE	323
I.	Risques liés au secteur d'activité	324
II.	Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier	324
III.	Risques financiers	326
Partie VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS	327
Partie IX.	LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	329
Partie X.	ANNEXES.....	331
I.	Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux	332
II.	Etats de synthèse des comptes sociaux de Alliances Développement Immobilier.....	334
III.	Etat de synthèse des comptes consolidés de Alliances Développement Immobilier.....	384
IV.	Etat des informations comptables consolidées 2010.....	387

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AFC	Attijari Finances Corp.
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALEM	Agence de Logements et d'Equipements Militaires
ALHE	Alliances Habitat Economique
ALHIF	Alliances Hospitality Investment Fund
APD	Avant Projet Détaillé
APS	Avant Projet Sommaire
AO	Apple d'Offre/Avis d'Opéré
BAM	Bank Al Maghrib
BDT	Bonds du Trésor
BEt	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de roulement
BMCE	Banque Marocaine pour le Commerce Extérieur
BPA	Bénéfice par action
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CCC	Casa City Center
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Compagnie Générale Immobilière
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CT	Court Terme
CV	Curriculum Vitae
DAT	Dépôts à terme
DCE	Dossier de Consultation des Entreprises
DCF	Discounted Cash Flow
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
Dh/Dhs	Dirham(s)
DHD	Dilam Hotel Développement
DPA	Dividende par action
EBE	Excédent brut d'exploitation
EBIT	Earning before interest and taxes
EBITDA	Earning before interest and taxes, depreciation and amortization
EHC	European Hotels Corporation
EMT	Entreprise Marocaine des Travaux
ERAC	Etablissement Régional d'Aménagement et de Construction
ETIC	Etat des informations complémentaires
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
FCP	Fonds Commun de Placement
FVIT	Faible Valeur Immobilière Totale
GAI	Groupe Al Omrane
Ha	Hectare(s)
Hab	Habitants
HEM	Holding Essaouira Mogador
HT	Hors Taxes
IDE	Investissements Directs à l'Etranger
IG	Intégration globale
IR	Impôt sur le Revenu
IRPT	Immobilier Résidentiel de Promotion Touristique
IS	Impôts sur les sociétés
Kdh	Millier(s) de dirhams
KV	Kilovolt
Kva	Kilo volt ampère
LCP	Livraison Contre Paiement
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MBA	Master of Business Administration
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de dirhams
MEE	Mise en équivalence
MLT	Moyen et long terme
MO	Maîtrise d'ouvrage

MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Mrd/Mrds	Milliards
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
NA	Non Applicable
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
ONI	Oued Negrico Immobilier
ONA	Omnium Nord Africain
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs mobilières
OST	Organisme Sous Tutelle
Pbs	Point de base
Pdm	Parts de marché
PDR	Programmes de Développement Régionaux
PIB	Produit Intérieur Brut
%	Pourcentage
Ppm	Parts par million
R&C	Risques et charges
Rex	Résultat d'exploitation
RNC	Résultat Net Consolidé
ROE	Return On Equity
RNR	Résultat Net Réel
RNS	Résultat Net Simplifié
S.A	Société Anonyme
SAEMOG	Société d'Aménagement Essaouira Mogador
SALIXUS	Société d'Aménagement du Port Lixus
S.A.R.L	Société A Responsabilité Limitée
SAV	Service Après Vente
SAVO	Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate
SCI	Société Civile Immobilière
SCR	Société Centrale de Réassurance
SHOB	Surface hors œuvre brute
SHON	Surface hors œuvre nette
SIRH	Système d'Information de gestion des Ressources Humaines
SOMED	Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement
SONADAC	Société Nationale d'Aménagement Communal
SPL	Société de Participation Lixus
T	Tonne(s)
TFZ	Tanger Free Zone
Tcam	Taux de croissance annuel moyen
TRAB	Taux de Rendement Actuariel Brut
TVA	Taxe sur valeur ajoutée
VA	Valeur ajoutée
VAN	Valeur actuelle nette
Var.	Variation
VCN	Valeur comptable nette
VE	Valeur d'entreprise
VPA	Valeur par action
VPN	Virtual Private Network
VRD	Voiries et Travaux Urbains
Vs	Versus
VS	Ville Sans Bidonvilles
VT	Valeur terminale
Yc	Y compris
ZFF	Zone Franche de Fnideq

DEFINITIONS

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

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

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

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

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Alliances Développement Immobilier, ni BMCE Capital Conseil, ni Attijari Finances Corp, n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil et Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables de Alliances Développement Immobilier et filiales pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires, des Assemblées Générales Mixtes et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 jusqu'à la date de visa ;
- projections établies par les organes de direction et d'administration de la société ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

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

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de Alliances Développement Immobilier et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ elle est disponible à tout moment au siège social de Alliances Développement Immobilier ;
 - ✓ elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - ✓ elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- tenue à la disposition du public auprès des membres du syndicat de placement :
 - ✓ Auprès de BMCE Bank (140, avenue Hassan II, Casablanca) ;
 - ✓ Auprès de Attijariwafa Bank (2, Bd Moulay Youssef, Casablanca) ;
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur le site internet (www.casablanca-bourse.com).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

Avertissement : dans la présente note d'information, l'expression « Alliances » ou la « Société » désigne la société Alliances Développement Immobilier S.A et l'expression « Groupe Alliances » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et sa (ses) filiale(s) telles qu'exposées à la partie IV.

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Alliances Développement Immobilier
Représentant légal	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 34 63
Numéro de fax	05 22 99 34 81
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma

Attestation

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

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

Fait à Casablanca, le 08 septembre 2011

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Prénoms et nom	Nawfal AMAR	Ahmed BENABDELKHALEK
Dénomination ou raison sociale	A.SAAIDI & ASSOCIES	DELOITTE AUDIT
Adresse	4, place Maréchal, 20 070 Casablanca	288, Boulevard Zerkouni - Casablanca
Numéro du téléphone	05 22 27 99 16	05 22 22 40 34
Numéro du fax	05 22 20 58 90	05 22 22 40 78
Adresse électronique	n.amar@saaïdi-associés.ma	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2008	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2013	AGO statuant sur l'exercice 2012

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Objet : Emission d'obligations par Alliances Développement Immobilier S.A

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse, arrêtés aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2008, 2009 et 2010.

Casablanca, le 13 septembre 2011

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. SAAIDI ET ASSOCIES
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérification des informations spécifiques

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

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

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

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

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

- ALTAG SA pour KMAD 3 500 dont le pourcentage de détention est passé de 59% à 83¹% ;
- ZERKAOUIA SA pour KMAD 2 224 dont le pourcentage de détention est passé de 95% à 100% ;
- BELYA STAR REALITY SA pour KMAD 12 300 dont le pourcentage de détention est passé de 45% à 95%.

Casablanca, le 23 Mai 2011

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. SAAIDI ET ASSOCIES
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

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

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2009 AU 31 DECEMBRE 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier 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 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 2 015 253 514,09 Dhs dont un bénéfice net de 91 838 370,79 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations de 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 Alliances Développement Immobilier S.A au 31 décembre 2009, 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.

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

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

- 72,6% du capital de la société ALMES S.A. pour 726 Kdh ;
- 99,9% du capital de la Société de Participation Lixus (SPL) S.A. pour 149 251 Kdh ;
- 99,9% du capital de la société Piron Maroc Holding (PMH) S.A. pour 236 00 Kdh.

Casablanca, le 5 avril 2010

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. SAAIDI ET ASSOCIES
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2008 AU 31 DECEMBRE 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier 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 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 996 015 143,34 Dhs dont un bénéfice net de 105 513 188,74 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations de 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 Alliances Développement Immobilier S.A au 31 décembre 2008, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion décrite ci-dessus, nous attirons votre attention sur les mentions contenues dans les états A2 et A3 de l'ETIC ci-joints qui décrivent la méthode et le mode de comptabilisation des prestations réalisées par Alliances Développement Immobilier S.A.

A. Saaïdi & Associés n'a pas audité les comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007 ; cette date précédant sa nomination en tant que deuxième commissaire aux comptes de la société.

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.

Par ailleurs, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier S.A a pris des participations dans les sociétés suivantes :

- 50% du capital de Aghouatim El Baraka S.A pour environ 129 999 KMAD, ce qui porte sa participation de 50% à 99,9% ;
- 50% du capital de Golf Resort Palace S.A pour 214 018 KMAD, ce qui porte sa participation de 50% à 99,9% ;
- 99,9% du capital de Golf Oued Draa Resort S.A pour environ 300 KMAD ;
- 99,9% du capital de Golf Argana Resort S.A pour environ 300 KMAD ;
- 45% du capital de Belya Star Reality S.A.R.L pour 90 KMAD ;
- 99,9% du capital de Tanger Resort S.A pour environ 100 000 KMAD ;
- 99,9% du capital de Oued Negrico Immobilier S.A pour environ 124 662 KMAD ;
- 99,5% du capital Tifalint S.A.R.L pour environ 100 KMAD ;
- En ce qui concerne la société Riad Soltan S.A, Alliances Développement Immobilier S.A a souscrit à l'augmentation de son capital pour 2 115 KMAD.

Casablanca, le 6 avril 2009

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. SAAIDI ET ASSOCIES
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Objet : Emission d'obligations par Alliances Développement Immobilier S.A (Groupe Alliances)

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés arrêtés aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Casablanca, le 13 septembre 2011

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2010 AU 31 DECEMBRE 2010

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

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

Casablanca, le 23 mai 2011.

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A.Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2009 AU 31 DECEMBRE 2009

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2009, 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.

Deloitte Audit n'a pas audité les états de synthèses de SALIXUS S.A. au 31 décembre 2008, cette date précédant sa nomination en tant que commissaire aux comptes de cette filiale.

Casablanca, le 5 avril 2010

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A.Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2008 AU 31 DECEMBRE 2008

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joint, de la société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2008, 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.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention que le cabinet A. Saïdi & Associés n'a pas audité les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007 ; cette date précédant sa nomination en tant que deuxième commissaire aux comptes de la société.

Casablanca, le 6 avril 2009

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. SAAIDI ET ASSOCIES
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

III. LES ORGANISMES CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil	Attijari Finances Corp
Représentants légaux	M. Mehdi Jalil Drafate	M. Majid BENMLIH
Fonction	Président du Directoire	Administrateur Directeur Général
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef	163, Boulevard Hassan II -Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 42 91 00	05 22 47 64 35/36
Numéro de fax	05 22 43 00 21	05 22 47 64 32
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma	m.benmlih@attijari.ma

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

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés et des rapports d'activité afférents aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires de Alliances Développement Immobilier relatifs aux exercices précités et jusqu'à la date du visa ;

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

Casablanca, le 09 septembre 2011

BMCE Capital Conseil

M. Mehdi Jalil Drafate
Président du Directoire

Attijari Finances Corp

M. Majid BENMLIH
Administrateur Directeur Général

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	UGGC & Associés
Représentant légal	Maître Patrick LARRIVE
Fonction	Associé gérant
Adresse	97, Bd Massira Al Khadra, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 76 00
Numéro de fax	05 22 23 86 66
Adresse électronique	p.larrive@uggc.com

Attestation

L'émission d'obligations ordinaires, cotées et non cotées à la Bourse de Casablanca, à taux fixe et variable, objet de la présente note d'information, est conforme aux stipulations statutaires de Alliances Développement Immobilier et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Cette attestation est délivrée pour servir et faire valoir ce que de droit.

Fait à Casablanca, le 14 septembre 2011

Patrick LARRIVE
Avocat au Barreau de Paris

V. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière, prière de contacter la personne ci-après :

Identité

Responsable	M. Younes SEBTI
Fonction	Directeur Financier
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 34 63
Numéro de fax	05 22 99 34 81
Adresse électronique	ysebti@alliances.co.ma

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

I.1. APPROBATION DE L'EMISSION OBLIGATAIRE PAR L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER EN DATE DU 14 DECEMBRE 2009

Le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier, après avoir exposé le projet d'émission d'un emprunt obligataire composé d'obligations ordinaires et d'obligations convertibles en actions, et en avoir défini les principales conditions et modalités, lors de sa réunion tenue le 4 novembre 2009, a donné son accord pour ladite opération et a décidé de soumettre ce projet à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte de Alliances Développement Immobilier.

L'Assemblée Générale Ordinaire a approuvé le 14 décembre 2009 l'émission d'obligations ordinaires et a décidé des modalités d'émission suivantes :

- Emission d'obligations ordinaires pour un montant de 1 000 000 000 de dirhams qui pourra être porté à 2 000 000 000 de dirhams, en substitution partielle ou totale de la tranche convertible, le montant total de l'émission obligataire ordinaire et convertible étant de 2 000 000 000 de dirhams.
- Le cas échéant, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai de souscription.
- L'emprunt obligataire sera d'une durée totale de cinq années.
- Les obligations émises feront l'objet d'un remboursement à l'échéance.

Tous pouvoirs ont été donnés au Conseil d'Administration pour procéder à la dite émission d'obligations et en arrêter les modalités définitives, sous réserve du respect des modalités déjà arrêtées par l'Assemblée Générale Ordinaire.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé le 14 décembre 2009 l'émission d'obligations convertibles en actions et a décidé des modalités d'émission suivantes :

- Emission d'obligations convertibles en actions pour un montant maximum de 1 000 000 000 de dirhams.
- Les obligations seront émises au pair et seront à libérer par versement d'espèces en totalité à la souscription.
- Le cas échéant, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai de souscription.
- L'emprunt obligataire sera d'une durée totale de cinq années.
- Les obligations émises feront l'objet, à défaut de conversion préalable en actions, d'un remboursement à l'échéance.
- Les obligataires auront la faculté d'obtenir la conversion de leurs obligations en actions au cours de l'une des deux périodes suivantes :
 - Dans les 60 jours précédant le 4^{ème} anniversaire de jouissance des obligations ;
 - soit dans les 60 jours précédant l'échéance de l'emprunt obligataire.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé des bases de conversion des obligations convertibles en actions comme suit :

- Montant maximum : 1 000 000 000 dh ;
- Valeur nominale de l'obligation convertible : 1 000 dh ;
- Montant maximum des titres à émettre : 1 000 000 titres ;

- Prix de conversion : 1 400 dh².

L'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé que le nombre de titres à créer en cas de conversion de la totalité des obligations en actions s'élèvera à 714 286 titres, soit cinq (5) actions pour sept (7) obligations. Le taux de dilution maximum serait de 5,57%.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux obligations convertibles en actions envisagées et a délégué au Conseil d'Administration le pouvoir de fixer la liste des bénéficiaires à ladite émission d'obligations convertibles en actions.

L'Assemblée Générale a également décidé que l'autorisation d'émission des obligations convertibles en actions, emportait au profit des porteurs desdites obligations, renonciation expresse des actionnaires actuels de la société à leur droit préférentiel de souscription aux actions émises par conversion de ces obligations.

Cette même Assemblée a, par ailleurs, donné au Conseil d'Administration tous les pouvoirs nécessaires pour procéder à ladite émission d'obligations et en arrêter les modalités définitives sous réserve du respect des modalités déjà arrêtées par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

I.2. UTILISATION DE LA DELEGATION DE POUVOIRS PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS LE CADRE D'UNE PREMIERE EMISSION OBLIGATAIRE ET RESULTATS DE CETTE EMISSION

Le Conseil d'Administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire, a décidé, en date du 10 février 2010, d'arrêter les modalités suivantes :

- Réalisation de l'émission de l'emprunt obligataire ordinaire coté et non coté ;
- Montant maximum : MAD 1 000 000 000 ;
- Taux d'intérêt nominal : 5,40% ;
- Prime de risque Emetteur : 140 pbs ;
- Maturité : 5 ans ;

Le Conseil d'administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Extraordinaire, a par ailleurs décidé, en date du 10 février 2010, d'arrêter les modalités suivantes :

- Réalisation de l'émission de l'emprunt obligataire convertible coté et non coté ;
- Montant maximum : MAD 1 000 000 000 ;
- Taux d'intérêt nominal : 4,90% ;
- Prime de risque Emetteur : 140 pbs ;
- Maturité : 5 ans ;
- Prime de remboursement : MAD 14 par obligation non convertie.

Le Conseil d'administration a également décidé de n'utiliser que partiellement l'autorisation qui lui a été donnée en procédant à une première émission à hauteur d'un milliard de dirhams au lieu des deux milliards autorisés par l'Assemblée Générale Mixte et structurée comme suit :

- une tranche A composée d'obligations ordinaires cotées à la Bourse de Casablanca pour un montant maximum d'un milliard de dirhams ;

² Prix de conversion : 1400 Dh pour une action ADI.

- une tranche B composée d'obligations convertibles en actions cotées à la Bourse de Casablanca pour un montant maximum d'un milliard de dirhams ;
- une tranche C composée d'obligations ordinaires non cotées à la Bourse de Casablanca pour un montant maximum d'un milliard de dirhams ; et
- une tranche D composée d'obligations convertibles en actions non cotées à la Bourse de Casablanca pour un montant maximum d'un milliard de dirhams ;
- en tout état de cause, le montant maximum cumulé des quatre tranches confondues ne pouvait en aucun cas dépasser le montant maximum de l'émission soit un milliard de dirhams.

Les résultats de cette émission ont été les suivants :

- la tranche A (obligations ordinaires, cotées) a été souscrite à hauteur de 88 millions de dirhams, avec un taux de satisfaction de 56,8%, soit à hauteur de 49.989.000 dirhams ;
- la tranche B (obligations convertibles en actions, cotées) n'a pas été souscrite ;
- la tranche C (obligations ordinaires, non cotées) a été souscrite à hauteur de 1,352 milliards de dirhams, avec un taux de satisfaction de 56,8%, soit à hauteur de 768.011.000 dirhams ; et
- la tranche D (obligations convertibles en actions, non cotées) a été souscrite à hauteur de 182 millions de dirhams, avec un taux de satisfaction de 100%.

I.3. DECISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'UTILISER LA DELEGATION DE POUVOIRS TOUJOURS EN VIGUEUR DANS LE CADRE D'UNE NOUVELLE EMISSION OBLIGATAIRE

Le groupe Alliances Développement Immobilier souhaite poursuivre l'objectif de croissance et de développement qui a motivé l'approbation du projet d'émission d'un emprunt obligataire par les actionnaires réunis en Assemblée Générale Mixte le 14 décembre 2009 puis sa mise en œuvre par le Conseil d'Administration par l'émission d'un premier emprunt obligataire d'un montant d'un milliard de dirhams.

Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a décidé d'utiliser à nouveau la délégation de pouvoirs qui lui a été octroyée par l'Assemblée Générale Mixte afin de procéder à l'émission d'un second emprunt obligataire pour un montant total maximum d'un milliard de dirhams restant de l'enveloppe de deux milliards de dirhams autorisée par la même Assemblée Générale Mixte.

La délégation de pouvoirs a été donnée conformément aux dispositions de l'article 294 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05 qui dispose que la délégation de pouvoirs au conseil d'administration est valable pendant un délai de cinq ans. Il en résulte que la délégation de pouvoirs octroyée le 14 décembre 2009 par l'Assemblée Générale Mixte au Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier est toujours en vigueur et valable jusqu'au 13 décembre 2014.

De plus, les actionnaires d'Alliances Développement Immobilier se sont réunis en Assemblée Générale Mixte le 11 juillet 2011 afin d'ajuster les termes de la délégation de pouvoirs susvisée et de confirmer la faculté pour le Conseil d'Administration d'émettre des obligations ordinaires à la fois cotées à la Bourse de Casablanca et non cotées dans le cadre d'une nouvelle émission.

Les termes ajustés de la délégation de pouvoirs de l'Assemblée Générale des actionnaires au Conseil d'administration sont donc les suivants :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, donne, conformément aux dispositions de l'article 294 de la loi n°17-95 telle que modifiée par la loi n°20-05, tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder à ladite émission d'obligations et en arrêter les modalités définitives, sous réserve du respect des modalités déjà arrêtées par la présente Assemblée Générale Ordinaire, et notamment :

- Déterminer les dates d'émission des obligations ordinaires ;

- Arrêter les conditions d'émission et notamment les règles de répartition des montants à souscrire de l'emprunt obligataire entre obligations ordinaires cotées et obligations ordinaires non cotées ;
- Limiter le montant de l'émission aux souscriptions effectivement reçues ;
- Fixer la date de jouissance des titres à émettre ;
- Fixer le taux d'intérêt des obligations et les modalités de paiement des intérêts ;
- Fixer le prix et les modalités de remboursement des obligations ;
- Fixer les modalités dans lesquelles sera assurée la préservation des droits des obligataires, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et notamment désigner le mandataire provisoire représentant la masse des obligataires ;
- Sous réserve que l'Assemblée Générale Extraordinaire autorise l'émission d'obligations convertibles en actions, cotées à la Bourse de Casablanca et/ou non cotées, de constater, à l'issue de la période de souscription des obligations convertibles en actions, le montant de l'émission d'obligations convertibles en actions non souscrit et d'augmenter le montant de l'émission d'obligations ordinaires à hauteur de tout ou partie du montant de l'émission d'obligations convertibles en actions non souscrit, étant précisé que l'hypothèse où aucune obligation en action ne serait souscrite et compte tenu de la portion déjà utilisée de l'emprunt obligataire par le Conseil d'Administration conformément à sa décision du 10 février 2010, le montant maximum de l'émission d'obligations ordinaires sera de un milliard (1 000 000 000,00) de dirhams ;
- Et plus généralement, prendre toute disposition utile, conclure tout accord pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ».

En conséquence, le Conseil d'administration, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 décembre 2009 et du 11 juillet 2011, a décidé, en date du 14 septembre 2011, l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal global de 1.000.000.000 de dirhams, qui se décompose en :

- une tranche A composée d'obligations ordinaires cotées à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'un montant maximum de 1.000.000.000 de dirhams ;
- une tranche B composée d'obligations ordinaires cotées à la Bourse de Casablanca, à taux variable, d'un montant maximum de 1.000.000.000 de dirhams ;
- une tranche C composée d'obligations ordinaires non cotées à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'un montant maximum de 1.000.000.000 de dirhams ;
- une tranche D composée d'obligations ordinaires non cotées à la Bourse de Casablanca, à taux variable, d'un montant maximum de 1.000.000.000 de dirhams.

Etant entendu que le montant cumulé des tranches A, B, C et D ne pourra en aucun cas dépasser 1.000.000.000 de dirhams.

Ledit Conseil d'administration a également fixé les modalités et caractéristiques de l'emprunt obligataire susvisé, telles qu'elles sont décrites dans la présente note d'information.

Il est à noter qu'un extrait de la présente note d'information sera publiée par l'émetteur en date du 20 septembre 2011.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Dans le cadre de son programme de développement, le groupe Alliances Développement Immobilier a étudié les moyens de financement nécessaires pour accompagner la croissance rapide et maîtrisée du groupe. Dans ce contexte, Alliances Développement Immobilier a décidé, à court terme, de s'orienter vers le marché de la dette privé mais n'exclut pas de considérer toute opportunité de financement alternative en l'occurrence une levée de fonds propres.

En effet, la stratégie actuelle du groupe Alliances s'articule autour de deux axes :

- en tant que promoteur, la diversification du portefeuille, en ciblant le cœur de la demande intérieure, concentrée sur des résidences principales notamment dans les grandes villes ;
- en tant que prestataire de services, le renforcement de l'intégration de ses métiers, en développant l'activité de construction, laquelle est complémentaire au service historique de maîtrise d'ouvrage déléguée du groupe.

Cette stratégie se traduit par un besoin financier nécessaire pour le développement du groupe. En effet, le pôle résidentiel devrait concentrer 50% des ressources nécessaires du fait du lancement de grands projets à Casablanca et Rabat. Les ressources supplémentaires permettront de financer les nouveaux projets dans le pôle golfique, et d'accélérer le rythme de production des logements dans l'habitat social et intermédiaire.

III. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseillers de l'opération et coordinateurs globaux	BMCE Capital Conseil	63, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca
	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Chef de file du Syndicat de Placement	BMCE BANK	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Co-chef de file du Syndicat de Placement	Attijariwafa Bank	2, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Centralisateur de l'opération	BMCE BANK	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Etablissement domiciliataire assurant le service financier de l'Emetteur	Attijariwafa Bank	2, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	140, Avenue Hassan II, Casablanca

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

Alliances Développement Immobilier envisage l'émission d'obligations ordinaires pour un montant global de 1 000 000 000 de dirhams réparti comme suit :

- une tranche « A », cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'un plafond de 1 000 000 000 de dirhams ;
- une tranche « B », cotée à la Bourse de Casablanca, à taux variable, d'un plafond de 1 000 000 000 de dirhams ;
- une tranche « C », non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'un plafond de 1 000 000 000 de dirhams ;
- une tranche « D », non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux variable, d'un plafond de 1 000 000 000 de dirhams ;

Le montant total adjugé sur les quatre tranches ne devra en aucun cas excéder 1 000 000 000 de dirhams.

V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS

V.1. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE A (OBLIGATIONS ORDINAIRES COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX FIXE)

Le montant alloué à la tranche A doit être supérieure ou égal à 20 000 000 dhs afin que les obligations de la tranche A soient admises à la Bourse de Casablanca.

Montant maximum de la tranche	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations
Valeur nominale du titre	100 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	07 Octobre 2011
Date d'échéance	07 Octobre 2016
Période de souscription	Du 27 au 29 septembre 2011 inclus
Taux d'intérêt nominal	5,26% Le taux d'intérêt nominal est fixe et est déterminé par référence au taux 5 ans calculé sur la courbe secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,86% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 07 octobre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour de bourse suivant le 07 octobre si celui-ci n'est pas un jour de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement du principal	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de

	l'amortissement des titres restant en circulation, les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche A sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 04 octobre 2011 sur le compartiment obligataire sous le code n° 990 151 et sous le ticker OB151. Pour être coté à la Bourse de Casablanca, le montant alloué de la tranche A doit être supérieur ou égal à 20 000 000 dhs. Si à la clôture de la période de souscription le montant alloué à la tranche A est inférieur à 20 000 000 dhs, les souscriptions relatives à la tranche A seront annulées.
Procédure de 1ère cotation	La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Enregistrement de l'opération à la Bourse	L'enregistrement sera effectué par BMCE Capital Bourse.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche A à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière.
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse publié par l'émetteur le 07 octobre 2011.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

V.2. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE B (OBLIGATIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX VARIABLE)

Le montant alloué à la tranche B doit être supérieure ou égal à 20 000 000 dhs afin que les obligations de la tranche B soient admises à la Bourse de Casablanca

Montant maximum de la tranche	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations
Valeur nominale du titre	100 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	07 Octobre 2011
Date d'échéance	07 Octobre 2016
Période de souscription	Du 27 au 29 septembre 2011 inclus
Taux d'intérêt nominal	Le taux d'intérêt est révisable annuellement. A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date de paiement du coupon. Pour la 1ère année, le taux d'intérêt nominal ressort à 4,72%, il est déterminé en référence à la courbe secondaire du 52 semaines monétaire, telle que publiée par Bank Al-Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,47%, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs. Au delà de la 1ère année et à chaque date de paiement du coupon, le taux d'intérêt nominal sera égal au taux de référence 52 semaines monétaire déterminé selon les modalités exposées ci-avant, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base.
Mode de calcul	La détermination du taux se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Prime de risque émetteur	125 points de base
Date de détermination du taux d'intérêt	Le cours sera révisé annuellement, le nouveau taux sera communiqué à la Bourse de Casablanca 5 jours de bourse avant la date d'anniversaire par l'émetteur. Le taux révisé fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 07 octobre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour de bourse suivant le 07 octobre si celui-ci n'est pas un jour de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.

Amortissement/Remboursement du principal	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation, les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche B sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche B, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 04 octobre 2011 sur le compartiment obligataire sous le code n° 990 152 et sous le ticker OB152. Pour être coté à la Bourse de Casablanca, le montant alloué de la tranche B doit être supérieur ou égal à 20 000 000 dhs. Si à la clôture de la période de souscription le montant alloué à la tranche B est inférieur à 20 000 000 dhs, les souscriptions relatives à la tranche B seront annulées.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée
Procédure de 1ère cotation	La cotation de la tranche B sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Enregistrement de l'opération à la Bourse	L'enregistrement sera effectué par BMCE Capital Bourse.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche B à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière

Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse par l'émetteur le 07 octobre 2011.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

V.3. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE C (OBLIGATIONS NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX FIXE)

Montant maximum de la tranche	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations
Valeur nominale du titre	100 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	07 Octobre 2011
Date d'échéance	07 Octobre 2016
Période de souscription	Du 27 au 29 septembre 2011 inclus
Taux d'intérêt nominal	5,26% Le taux d'intérêt nominal est fixe et est déterminé par référence au taux 5 ans calculé sur la courbe secondaire des Bons du Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,86% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base.
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 07 octobre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 07 octobre si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement du capital	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation, les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de

	l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche C.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche C à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière.
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse par l'émetteur le 07 octobre 2011.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

V.4. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE D (OBLIGATIONS NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX VARIABLE)

Montant maximum de la tranche	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	10 000 obligations
Valeur nominale du titre	100 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	07 Octobre 2011
Date d'échéance	07 Octobre 2016
Période de souscription	Du 27 au 29 septembre 2011 inclus
Taux d'intérêt nominal	Le taux d'intérêt est révisable annuellement. A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date de paiement du coupon. Pour la 1^{ère} année, le taux d'intérêt nominal ressort à 4,72%, il est déterminé en référence à la courbe secondaire du 52 semaines monétaire, telle que publiée par Bank Al-Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,47%, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs. Au delà de la 1^{ère} année et à chaque date de paiement du coupon, le taux d'intérêt nominal sera égal au taux de référence 52 semaines monétaire déterminé selon les modalités exposées ci-avant, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base
Mode de calcul	La détermination du taux se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Prime de risque émetteur	125 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 07 octobre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 07 octobre si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement du capital	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.

Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation, les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche D.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche D à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse par l'émetteur le 07 octobre 2011.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

VI. COTATION EN BOURSE

Seules les tranches A et B des obligations sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca.

	Tranche A	Tranche B
Date prévue pour la cotation des titres	04 octobre 2011	
Code des obligations	990 151	990 152
Ticker	OB151	OB152
Procédure de première cotation	Cotation directe	
Etablissement centralisateur	BMCE BANK	
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	

VII. GARANTIE DE BONNE FIN

BMCE Capital Market et Attijariwafa Bank s'engagent fermement et irrévocablement, à hauteur de 500.000.000 de dirhams chacun, à une garantie de bonne fin pour l'émission.

VIII. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Date
1	Réception du dossier complet de l'opération par la Bourse de Casablanca	15/09/2011
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	16/09/2011
3	Visa du CDVM	16/09/2011
4	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	16/09/2011
5	Publication de l'avis d'introduction de l'emprunt obligataire des tranches A et B au bulletin de la cote	19/09/2011
6	Ouverture de la période de souscription	27/09/2011
7	Clôture de la période de souscription	29/09/2011
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	30/09/2011
9	- Admission des obligations - Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote - Enregistrement de la transaction en bourse	04/10/2011
10	Règlement / Livraison	07/10/2011
11	Publication des résultats de l'opération par l'émetteur.	07/10/2011

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription à la présente émission débutera le 27 septembre 2011 et sera clôturée le 29 septembre 2011 inclus.

IX.2. CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

La souscription primaire des obligations est réservée aux investisseurs nationaux tels que définis ci-après :

- Les investisseurs qualifiés par nature :
 - ✓ les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité,
 - ✓ les entreprises d'assurance et de réassurance, telles que régies par la loi n°17-99 portant code des assurances ;
 - ✓ -les organismes de pensions et de retraite ;
 - ✓ la caisse de dépôt et de gestion ;
 - ✓ les organismes de placement en capital risque, tels que régis par la législation relative aux dits organismes.

Et en plus :

- ✓ Les banques soumises aux dispositions de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- ✓ Les compagnies financières telles que définies par l'article 14 de la loi n° 34-03 précitée
- ✓ Les organismes financiers internationaux et les personnes morales étrangères reconnues comme étant investisseurs qualifiées par leurs autorités nationales de tutelle.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelle que soit la tranche d'obligations et la catégorie de souscripteurs.

IX.3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Les membres du syndicat de placement devront s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, ils devront obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : ▪ Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
Organismes financiers internationaux et personnes morales étrangères reconnues comme étant investisseurs qualifiés	▪ Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine ; ▪ Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.

IX.4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés et la tranche souhaitée.

A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

L'Assemblée Générale Mixte en date du 14 décembre 2009 a décidé que, le cas échéant, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai de souscription.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de la présente émission obligataire, dans la limite du montant global de l'opération (1 milliards de dirhams).

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt coté et/ou non coté.

Les ordres de souscription sont irrévocables au terme de la clôture de la période de souscription. Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis aux membres du syndicat de placement.

Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Les membres du syndicat de placement sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription dûment remplis et signés par les souscripteurs, selon le modèle joint en annexe.

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement s'engagent à ne pas accepter de souscription collectée par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

Chaque souscripteur devra :

- remettre, préalablement à la clôture de la période de souscription, un bulletin de souscription dûment signé, ferme et irrévocable, sous pli fermé auprès d'un des membres du syndicat de placement ;
- formuler son (ses) ordre(s) de souscription en spécifiant le nombre de titres demandé, le montant de sa souscription ainsi que la ou les tranche(s) souhaitée(s).

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES ET D'ALLOCATION

X.1. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement sont tenus d'établir quotidiennement l'état des souscriptions enregistrées dans la journée.

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement s'engagent à communiquer quotidiennement à l'établissement centralisateur avant 15 heures l'état des souscriptions enregistrées dans la journée. Cet état sera adressé par les membres du syndicat de placement à BMCE Bank au numéro de fax suivant : 05.22.49.29.58.

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

A l'issue de la période de souscription, chaque membre du syndicat de placement devra remettre à BMCE Bank (établissement centralisateur) un état récapitulatif, définitif, détaillé et consolidé de souscription. BMCE Bank devra procéder à la consolidation de tous les bulletins de souscription non annulés et établir un état récapitulatif des souscriptions.

Il sera alors procédé, le 29 septembre 2011 à 17h, au siège de BMCE Bank à :

- la consolidation de l'ensemble des souscriptions retenues et l'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions de la présente note d'information ;
- l'allocation selon la méthode définie ci-dessous.

X.2. MODALITES D'ALLOCATION

A la clôture de la période de souscription, les ordres de souscription seront consolidés et l'établissement centralisateur adressera aux Membres du Syndicat de Placement un état récapitulatif de l'allocation.

Les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le montant maximum de l'émission soit atteint.

Même si le plafond autorisé pour chaque tranche est de 1 milliard de dirhams, le montant adjugé pour les quatre tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 1 milliard de dirhams pour l'ensemble de l'émission.

L'allocation des Obligations sera effectuée, par chacun des Membres du Syndicat de Placement, selon la méthode dite « au prorata » si le montant des souscriptions dépasse le plafond de l'émission.

L'allocation des titres dépendra des souscriptions reçues et des quantités d'obligations disponibles.

L'allocation des obligations Alliances Développement Immobilier sera effectuée à un taux unique, au niveau de chaque Membre du Syndicat de Placement, à la clôture de la période de souscription selon les souscriptions présentées par les différents Membres du Syndicat de Placement et dans la limite des titres disponibles.

L'allocation sera calculée selon la formule suivante :

« Quantité offerte sur les quatre tranches / Quantité demandée sur les quatre tranches »

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

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront les représentants dûment désignés par chacun des Membres du Syndicat de Placement et l'Emetteur un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription, par tranche, et par Membre du Syndicat de Placement) sera établi par le Chef de file.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par les Membres du Syndicat de Placement et l'Emetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

XI. MODALITES ET REGLEMENT LIVRAISON DES TITRES

XI.1. REGLEMENT/LIVRAISON

Le Règlement / Livraison entre l'émetteur et les souscripteurs interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance prévue le 07 octobre 2011.

Les titres sont payables au comptant, en un seul versement, le 07 octobre 2011 et inscrits au nom des souscripteurs le jour même, soit le 07 octobre 2011.

XI.2. DOMICILIATAIRE DE L'EMISSION

Attijariwafa Bank est désignée en tant que domiciliataire de l'opération, chargée d'exécuter toutes les opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission sauf leur enregistrement à la Bourse de Casablanca.

XI.3. PROCEDURES D'ENREGISTREMENT

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement / Livraison.

Attijariwafa Bank est en charge de l'enregistrement des titres, objet de la présente émission, auprès de Maroclear et BMCE Capital Bourse auprès de la bourse de Casablanca.

XI.4. RESULTATS DE L'EMISSION

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 04 octobre 2011 et par la Société dans un journal d'annonces légales au plus tard le 07 octobre 2011.

XI.5. NEGOCIABILITE

A compter du 04 Octobre 2011, les obligations émises par la Société dans le cadre de cette opération seront admises aux négociations auprès :

- De la Bourse de Casablanca pour les tranches A et B ;
- Des salles des marchés du réseau placeur pour les tranches C et D.

XI.6. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération de placement, les membres du syndicat de placement s'engagent explicitement et irrévocablement, à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca la commission suivante :

- 0,05 % HT, plafonnée à 10 KMAD HT, pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en bourse pour les tranches cotées.

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

Aucune commission ne sera facturée pour les souscripteurs des tranches C et D non cotées de la présente émission.

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscriptions, les Membres du Syndicat de Placement s'engagent formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément ou postérieurement à la souscription et ce, pour quelque motif que ce soit.

XI.7. MODALITES D'ANNULATION DES SOUSCRIPTIONS

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la note d'information devra être annulée par le chef de file.

XII. FISCALITE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal, de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XII.1. REVENUS

XII.1.1. Personnes résidentes

a. Personnes soumises à l'IS

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

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

b. Personnes soumises à l'IR

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

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

XII.2. PLUS-VALUES

XII.2.1. Personnes résidentes

a. Personnes morales

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

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Alliances Développement Immobilier supportera l'intégralité des frais relatifs à l'opération conformément au mandat de conseil et pour un montant de l'ordre de 1,0% HT du montant de l'opération. Ces frais se détaillent de la manière suivante :

- les frais de conseil, financier et juridique ;
- les frais de placement et de courtage ;
- les frais légaux ;
- la commission de la Bourse de Casablanca ;
- la commission du dépositaire central des titres ;
- la commission du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- les frais de communication.

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE ADI

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Téléphone	05 22 99 34 84/63
Fax	05 22 99 34 81
Site Internet	www.alliances.co.ma
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma
Forme juridique	Société anonyme régie par les dispositions de la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	13 juin 1994
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
Registre de commerce	74703, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 31/12/2010	1 210 000 000 Dh divisé en 12 100 000 actions de 100 Dh chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés au siège de Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak – Casablanca.
Objet social	Selon l'article 4 des statuts, la société a pour objet : ▪ la participation directe ou indirecte à toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution, ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement, ▪ la promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés, ▪ l'achat, la vente et l'échange des valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts, ▪ l'acquisition, la vente et l'échange de tous immeubles et ensembles immobiliers, bâtis ou non, l'édification de toutes constructions, ▪ toutes opérations relatives à l'exécution de travaux publics et privés et particulièrement ceux faisant appel aux techniques les plus avancées tant sur le plan de la conception que sur celui de l'exécution, ▪ l'achat, la construction et la commercialisation de tout immeuble en vue de l'industrie touristique en général et notamment la création de tous projets touristiques, immobiliers, financiers et commerciaux, ▪ la maîtrise d'ouvrage déléguée, ▪ et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, mobilières et immobilières, financières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus spécifiés ou pouvant favoriser le développement de la société.

Textes législatifs et réglementaires

De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, et par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ainsi que par ses statuts.

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

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

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

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

Tribunal compétent en cas de litiges

Tribunal de commerce de Casablanca

Régime fiscal applicable

Alliances Développement Immobilier est soumise à l'impôt sur les sociétés de 30% et à une TVA au taux de 20%.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE ADI

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la société Alliances Développement Immobilier s'établit à 1 210 000 000 Dhs, intégralement libéré. Il se compose de 12 100 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dhs chacune.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1. Historique du capital social

Depuis la date de constitution de la société en 1994, le capital social a évolué comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Prix de l'action (Dh)	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Kdh)	Nombre total d'actions	Capital social (post opérations) (Kdh)
13/06/1994	Capital de création	100	1.000	1.000	100	100	100
26/01/1998	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	900	1.000	1.000	900	1.000	1.000
18/12/2000	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000
27/06/2003	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	3.000	1.000	1.000	3.000	5.000	5.000
19/07/2004	Augmentation de capital par incorporation de l'intégralité du compte « Réserves facultatives »	5.000	1.000	1.000	5.000	10.000	10.000
23/07/2007	Augmentation de capital par incorporation d'une partie du compte « Report à nouveau »	40.000	1.000	1.000	40.000	50.000	50.000
04/01/2008	Réduction de la valeur nominale des actions de 1 000 Dhs à 100 Dhs par action	-	-	100	-	500.000	50.000
07/02/2008	Augmentation de capital par apport en numéraire (placement privé)	105.000	10.000 ³	100	10.500	605.000	60.500
21/03/2008	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission relative à l'augmentation de capital du 07/02/08	10.395.000	-	100	1.039.500	11.000.000	1.100.000
17/07/2008	Introduction en bourse par cession de 16,5% du capital et augmentation de capital de 10%.	1 100 000	685	100	110 000	12 100 000	1 210 000

Source : Alliances

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

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

Entre 1998 et 2003, les actionnaires de la société ont procédé à des augmentations de 4 900 000 Dhs, en créant 4 900 actions de 1 000 Dhs chacune. Ces augmentations de capital ont été effectuées par

³ Le prix de l'action de 10 000 dhs prend en compte l'engagement pris par la société dans les conventions signées avec les investisseurs pour augmenter le capital par incorporation de la prime d'émission relative à cette opération. Le prix réel de l'action ressort à 550 dh à l'issu des deux opérations.

compensation avec des créances liquides et exigibles des actionnaires sur la société et correspondant à des comptes courants d'associés.

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

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

En janvier 2008, la société a procédé à la réduction de la valeur nominale de ses actions de 1000 Dhs à 100 Dhs afin de préparer l'opération d'introduction en bourse.

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

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

Le potentiel de création d'actions nouvelles par conversion d'obligations convertibles en actions émises en 2010, est de 130 000 actions nouvelles. Le taux de dilution⁴ potentiel s'élève à 1,1%.

⁴ Nombre d'actions nouvelles potentielles/ (Nombre d'actions avant émission d'actions nouvelles+ Nombre d'actions nouvelles potentielles)

II.2.2. Historique de l'actionnariat sur les trois derniers exercices

L'actionnariat de la société Alliances Développement Immobilier sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/07/2011	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 278 110	60,15%	7 278 110	60,15%	7 278 110	60,15%	7 278 110	60,15%
Mohamed Alami								
NAFAKH LAZRAQ	7 001 020	57,86%	7 001 020	57,86%	7 001 020	57,86%	7 001 020	57,86%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%	136 730	1,13%	136 730	1,13%	136 730	1,13%
Othman NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mouna NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Omar NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mustafa NAFKHA LAZRAQ	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%
Dirigeants	40	0,00%	40	0,00%	40	0,00%	40	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Abdelilah ZERTITI	10	0,00%	10	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Younes SEBTI	0	0,00%	0	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Jamal HAMDAOUI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Investisseurs	1 906 960	15,76%	1 906 960	15,76%	1 542 750	12,75%	1 542 750	12,75%
MAMDA	272 250	2,25%	272 250	2,25%	272 250	2,25%	272 250	2,25%
MCMA	272 250	2,25%	272 250	2,25%	272 250	2,25%	272 250	2,25%
SOMED	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
AL QUDRAH	364 210	3,01%	364 210	3,01%	-	0,00%	-	0,00%
Wafa Assurance	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
CIMR	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
SCR	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
Upline Investment Fonds	90 750	0,75%	90 750	0,75%	90 750	0,75%	90 750	0,75%
SMCD	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
Personnel	0	0,00%	0	0,00%	38 720	0,32%	38 720	0,32%
Divers Actionnaires	2 914 890	24,09%	2 914 890	24,09%	3 23 0047	26,69%	3 214 266	26,56%
Actions auto détenues					10 333	0,085%	26 114	0,21%
Total	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%

Source : Alliances

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

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

En 2008, Alliances Développement Immobilier a ouvert son capital aux investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé. Au 31 décembre 2010, ces derniers détiennent près de 12,7% du capital social.

Augmentation de capital préalable à l'introduction en bourse

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

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

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

▪ **MAMDA**

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

▪ **MCMA**

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

▪ **SOMED**

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

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

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

- **Wafa Assurance**

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

- **CIMR**

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

- **SCR**

Créée en 1960 par convention entre l'état et la CDG (principal actionnaire à 94%), la Société Centrale de Réassurance est la 1^{ère} compagnie de réassurance Marocaine avec plus de 70% de part de marché. Sa mission de conservation des primes et de mobilisation de l'épargne la conduit à investir dans l'économie nationale en prenant des participations dans des sociétés opérant dans les secteurs clés de l'économie Marocaine. Au 31 décembre 2010, les primes émises de la SCR s'élèvent à 2 703 Mdh.

- **Upline Investment Funds**

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

- **SMCD**

SMCD est une société de droit britannique qui a pour activité l'investissement en actions.

- **Al Qudra**

Al Qudra est un holding émirati investissant dans plusieurs secteurs stratégiques tels que l'immobilier, le tourisme, l'industrie, l'agriculture, les pêches maritimes, les services et les infrastructures. Le groupe dispose d'un capital de 1,4 Mrds de Dhs et dont le périmètre d'investissement s'étend désormais au-delà de ses frontières émiratis. Il s'est implanté au Maroc en 2007 avec l'ambition de disposer à terme d'un portefeuille d'investissements touchant à des secteurs porteurs à forte valeur ajoutée tel que le secteur immobilier..

Introduction en bourse en 2008

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

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

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

Il est à noter, qu'à la date de la présente opération, aucun titre susceptible d'impacter le capital de la société n'est en circulation en dehors des obligations convertibles en actions émises en février en 2010.

Sortie d'un actionnaire institutionnel en 2010

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

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. Répartition du capital au 31/07/2011

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
<u>Famille LAZRAQ</u>	7 278 110	60,15%
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	7 001 020	57,86%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%
Othman NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Omar NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Mustafa NAFAKH LAZRAQ	2 420	0,02%
<u>Dirigeants</u>	40	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%
Younes SEBTI	10	0,00%
Jamal HAMDAOUI	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%
<u>Investisseurs</u>	1 542 750	12,75%
MAMDA	272 250	2,25%
MCMA	272 250	2,25%
SOMED	181 500	1,50%
Wafa Assurance	181 500	1,50%
CIMR	181 500	1,50%
SCR	181 500	1,50%
Upline Investment Fonds	90 750	0,75%
SMCD	181 500	1,50%
<u>Flottant</u>	3 279 100	27,10%
Total	12 100 000	100,00%

Source : Alliances / Bourse de Casablanca

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, fondateur et Président Directeur Général de Alliances Développement Immobilier, détient 57,9% du capital et des droits de vote de la société. La famille LAZRAQ détient 60,2% du capital et des droits de vote.

Les investisseurs institutionnels, quant à eux, possèdent 12,8% du capital et des droits de vote de la société.

Le flottant, enfin, regroupe 27,1% du capital et des droits de vote de Alliances Développement Immobilier.

II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ (59 ans) est architecte, diplômé de l'Ecole Spéciale d'Architectures (ESA) de Paris.

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

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

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

II.4. PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de Alliances Développement Immobilier.

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

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

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

II.5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.5.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

II.5.2. Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

a. Dividendes payés par Alliances Développement Immobilier

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

	2007	2008	2009	2010
	n	n	n	n
Résultat net – Kdh	66 280	105 513	91 838	136 146
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	50 000	72 600	84 700	109 990
Taux de distribution (%)*	75,4%	68,8%	92,0%	71,10%
Résultat net par action (Dh)	1 325,6	8,7	7,6	11,2
Dividendes par action (Dh)	1 000	6	7,0	8,0

Source : Alliances

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

Depuis l'exercice clos le 31 décembre 2007, dans le cadre de l'opération d'introduction en bourse et dans un souci de rémunération satisfaisante de ses actionnaires, Alliances Développement Immobilier a mis en place, une politique de distribution de dividendes régulière et adaptée en fonction de la conjoncture, de ses résultats bénéficiaires et de ses besoins de financement.

Ainsi, au cours de l'exercice 2008, le taux de distribution a été porté à 68,8%, soit 72 600 Kdh. Au cours de l'exercice 2009, le taux de distribution a atteint 92%, soit 84 700 Kdh.

Au cours de l'exercice 2010, le taux de distribution s'établit à 71,1% en baisse de 20,9 pts par rapport à l'exercice précédent, soit 96 800 Kdh.

b. Remontée des dividendes des filiales

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

Les seules dividendes encaissés au titre des trois dernières années proviennent des filiales ALVI, ALTAG, Oued Negrice Immobilier, Golf Resort Palace, Atlas Nakhil et Alliances Darna et se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2008	2009	2010
Résultat net ALVI	5 012	-984	9
Dividendes distribués par ALVI (n+1)	4 193	3 893	-
Résultat net Golf Resort Palace	99 983	134 034	56 659
Dividendes distribués par Golf Resort Palace (n+1)	59 880	99 799	39 920
Résultat net Oued Negrice Immobilier	42 378	14 673	-411
Dividendes distribués par Oued Negrice Immobilier (n+1)	-	26 242	-
Résultat net Atlas Nakhil	18 878	5 372	70 085
Dividendes versés à ADI (n+1)	-	-	18 000
Résultat net ZERKAOUIA	-428	-451	39 305
Dividendes distribués par ZERKAOUIA (n+1)	-	-	19 999
Résultat net Alliances Darna	2 512	-3 376	228 420
Dividendes distribués par Alliances Darna (n+1)	-	-	109 989

Source : Alliances

Les autres filiales n'ont pas distribué de dividendes au titre des 3 exercices précédents étant donné que l'essentiel des filiales sont des sociétés de promotion qui sont en cours de réalisation de projets.

III. NANTISSEMENT D'ACTIFS

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

Cependant les engagements hors bilan d'Alliances Développement Immobilier pour les années 2008, 2009 et 2010 se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2008	2009	2010
Cautions données	218 120	1 039 690	322 706
Cautions reçues	17 799	55 947	-
Nantissement fonds de commerce	1 000	-	-
Nantissement de matériel	-	-	-
Nantissement d'actions	-	-	800 000
Hypothèque	29 100	151 000	13 500
Autres engagements donnés			420 190
Total	266 019	1 246 637	1 556 396

Source : Alliances

IV. NANTISSEMENT D' ACTIONS

90 000 actions d'Alliances Développement Immobilier détenues par la famille LAZRAQ font l'objet d'un nantissement au profit de BMCE Bank.

V. NANTISSEMENT DES ACTIONS DES FILIALES

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

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

Source : Alliances

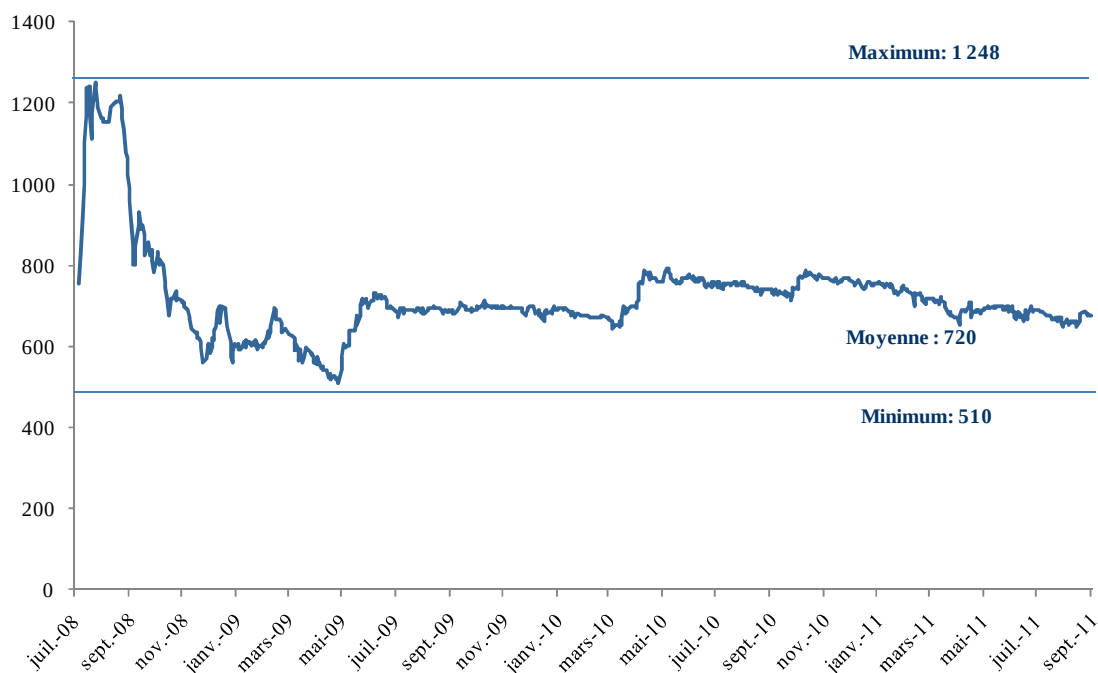
La totalité des actions de ces sociétés ont été nanties.

Marchés des titres de l'émetteur

V.1. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Les actions d'Alliances développement Immobilier sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 11200 et le Ticker ADI. L'évolution du cours du titre ADI, depuis l'introduction de la société en bourse, est illustrée par le graphique suivant :

Evolution du cours de l'action ADI depuis l'introduction



Source : Alliances

V.2. EMISSION DES TITRES DE CREANCES

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission obligataire de 1 Mrd Dhs en Février 2010, première tranche du programme d'émission obligataire de 2 Mrd Dhs. La prime de risque des obligations est de 140 pbs.

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

	Montant souscrit (en Mdh)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations ordinaires cotées)	88	56,80%
Tranche B (Obligations convertibles en actions, cotées)	0	0
Tranche C (Obligations ordinaires, non cotées)	1 352	56,80%
Tranche D (Obligations convertibles en actions non cotées)	182	100%
Total	1 622	

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

	Tranche A cotée	Tranche B cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions
Valeur nominale (en MAD)	1 000	1 000	1 000	1 000
Nombre de titres alloués	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	05 mars 2010	05 mars 2010	05 mars 2010	05 mars 2010
Date d'échéance	05 mars 2015	05 mars 2015	05 mars 2015	05 mars 2015
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,40%	4,90%	5,40%	4,90%
Taux de rendement en cas de non conversion	-	5,15%		5,15%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Source : Alliances

VI. NOTATION

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

VII. ASSEMBLEES D’ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d’admissions, les quorums et les conditions d’exercice des droits de vote des assemblées générales ordinaires et extraordinaires de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

VII.1. MODE DE CONVOCATION

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

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

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

VII.2. CONDITIONS D’ADMISSION

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

VII.3. MANDAT DE REPRESENTATION

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

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

Quorum, pouvoirs et délibérations

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

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

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés. L’Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

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

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

VIII. ORGANES D'ADMINISTRATION

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

Les articles 11 et 12 des statuts de la société Alliances Développement Immobilier stipule les éléments suivants en matière d'administration de la société :

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

La présidence du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier est assurée par M. Mohamed Alami NAFAXH LAZRAQ dont le mandat pour cette fonction a été renouvelé par le Conseil d'Administration tenue en date du 05 juin 2006. Son mandat d'Administrateur fut renouvelé par l'AGO tenue le même jour.

La composition du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2010 se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le Président
M. Mohamed Alami NAFAXH LAZRAQ Président Directeur Général	Président Directeur Général	05/06/2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Lui-même
M. Mohamed Mustafa NAFAXH LAZRAQ	Administrateur	07/01/2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Frère
Mme Farida EL BELGHAMI	Administrateur	05/06/2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Epouse
M. Karim BELMAACHI Directeur Général	Administrateur	09/02/2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Younes SEBTI Directeur pôle support	Administrateur	14/06/2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Jamal HAMDAROU⁵ Conseiller du Président en charge du Développement	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Ahmed AMLOUL Directeur Général Délégué Alliances Darna (salarié d'Alliances Darna)	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
CIMR représentée par M. Khalid CHEDDADI – Président Directeur Général	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
MAMDA représentée par M. Hicham Benlemrah – Président du Directoire	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun

Source : Alliances

⁵ M. Jamal Hamdaoui est lié au Groupe par un contrat de travail.

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

VIII.1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

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

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

Allocations du conseil

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

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

Réunions du conseil

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

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

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

Pouvoirs du conseil

Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances, au nom de la société, toutes les décisions concourant à la réalisation de l'objet social et

pour faire ou autoriser tous actes de gestion et de disposition, et ce, sous réserve des pouvoirs attribués par la Loi aux assemblées d'actionnaires.

VIII.2. MANDATS D'ADMINISTRATION DU PRESIDENT AU 31 DECEMBRE 2010

Sociétés	Activités	Fonction
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Akenza Golf Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
Al Malus Immobilier	Promotion immobilière	Gérant
Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Algest	Gestion d'actifs	Président Directeur Général
Alhif Management	Gestion de sociétés d'investissement	Président du Conseil d'Administration
Alliances Internationale	Prestations de services	Président
Alliances Sud Développement	Promotion immobilière	Gérant
Allixus 1	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
Allixus 2	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
Alliances mod	Prestations de services	Président Directeur Général
Alpha Palace	Promotion touristique	Président Directeur Général
Altadec	Etudes et achats	Gérant unique
Altag	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Alvi	Société de commercialisation	Président Directeur Général
Atlas Nakhil	Promotion immobilière	Cogérant
Belya Star Reality	Promotion immobilière	Administrateur
Bidayat Al Kheir	Promotion immobilière	Cogérant
Chadia	Promotion immobilière	Associé Gérant
Cogedim	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique
Dilam Hotel Development		Administrateur
Emt Agrégats	Production et vente des agrégats	Administrateur
Emt Bâtiment	Construction	Administrateur
Emt Levage	Construction	Président du Conseil
EMT Route	Construction	Administrateur
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Argana Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Oued Draa Resort	Promotion immobilière	Administrateur
Golf Resort Palace	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Holding Essaouira Mogador	Société de Participation	Administrateur
Holpar	Société de participation	Président Directeur Général
Impotrade	Promotion immobilière	Gérant Unique
La Vallee Aux Golf	Promotion immobilière	Gérant Unique
Matucal		Cogérant
M Deq Developpement	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Menzeh Nakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Administrateur
Oued Négriko Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Riad Soltan	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique
Sabil Al Khayr Immobilier	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
Sci Rue Mirabeau	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Sci Mouna	Promotion immobilière	Administrateur
Sindibad Beach Resort	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindibad Holding	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindipark	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Nejmat Saiss	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Société Immobilière Valeriane	Promotion immobilière	Gérant
Tanger Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Associé Gérant
Zaaria	Promotion immobilière	Cogérant
Zerkaouia	Société de participation	Président Directeur Général
Zone Franche de Fnideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Zidal	Promotion immobilière	Gérant Unique

Source : Alliances

IX. ORGANES DE DIRECTION

IX.1. DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ

L'article 16 des statuts de la société Alliances Développement Immobilier stipule que le Conseil d'Administration peut, sur proposition du président, nommer un ou plusieurs directeurs généraux lesquels doivent obligatoirement être des personnes physiques.

A l'égard de la société, les directeurs généraux sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du président, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le président.

IX.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS AU 31 DECEMBRE 2010

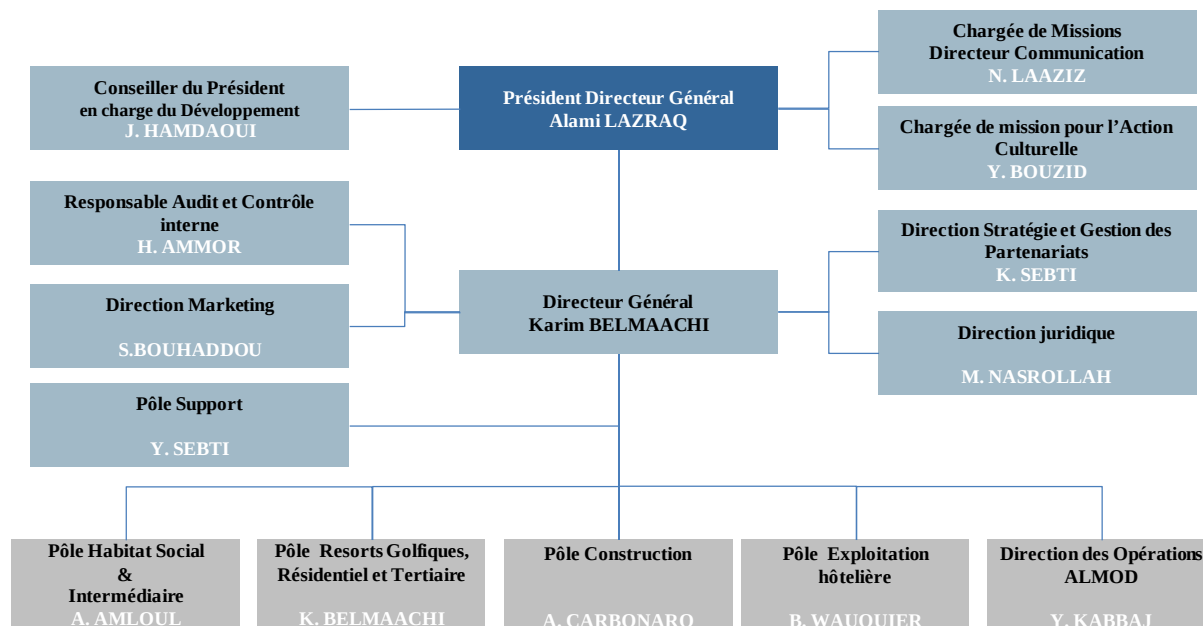
La liste des principaux dirigeants de Alliances Développement Immobilier se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	Président Directeur Général	01/09/1994
M. Karim BELMAACHI	Directeur Général	01/11/2008
M. Youssef KABBAJ	Directeur des Opérations- ALMOD	01/05/2009
M. Aldo CARBONARO	Directeur du pôle Constructions	01/07/2009
M. Jamal HAMDAOUI	Conseiller du Président en charge du développement	01/01/1998
M. Ahmed AMLOUL	Directeur du pôle Habitat Social et Intermédiaire	01/06/2007
M. Bernard WAUQUIER	Directeur du pôle Exploitation hôtelière	01/07/2007
M. Younes SEBTI	Directeur du pôle Support	01/09/2009
M. Karim SEBTI	Directeur Stratégie et Partenariats	01/02/2009
Mme Myriam NASSROLLAH	Directeur Juridique	01/06/2010

Source : Alliances

L'organigramme fonctionnel du Groupe Alliances se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2010



Source : Alliances

IX.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

61 ans, 3 enfants

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Karim BELMAACHI

51 ans, 3 enfants

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

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

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

Karim BELMAACHI est membre fondateur de l'Association Trait d'Union Maroc-Europe et membre du cercle d'amitié franco-marocain.

M. Youssef KABBAJ

39 ans, 2 enfants

M. Youssef KABBAJ est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en Génie Civil de l'Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne et d'un MBA en Organisation et Stratégie de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées à Paris.

Il débute sa carrière dans le conseil média et achats d'espaces publicitaires en tant que Directeur Clientèle chez Carat France.

En 2001, il intègre Atlas Hospitality, filiale de Royal Air Maroc spécialisée dans l'hôtellerie et restauration aérienne en tant que responsable du développement où il supervise la mise à niveau de la stratégie marketing, la planification des investissements et le suivi de la réalisation des unités hôtelières.

En 2005, il devient Directeur Général Adjoint, responsable du suivi de l'administration et la gestion technique et financière et de la définition des orientations stratégiques en coordination avec la direction générale.

En 2009, il intègre le groupe Alliances en tant que Directeur Général de ALMOD.

M. Aldo CARBONARO

63 ans, 2 enfants

M. Aldo CARBONARO a accumulé 40 ans d'expérience dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, dont 33 ans au sein du groupe Bouygues. Ses travaux, à l'international comme au Maroc, ont porté, entre autres, sur des bâtiments universitaires, des logements, des mosquées, des hôpitaux, des hôtels, des routes, des ouvrages d'arts, des ouvrages militaires, des centres commerciaux, des palais nationaux, etc.

M. Aldo CARBONARO a rejoint le groupe Alliances Développement Immobilier en 2009, en tant que Directeur Général du pôle construction.

M. Jamal HAMDAOUI

53 ans, 3 enfants

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

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

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

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

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

M. Ahmed AMLOUL

54 ans, 4 enfants

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

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

M. Bernard WAUQUIER

59 ans, 3 enfants

M. Bernard WAUQUIER est titulaire d'un diplôme en enseignement supérieur hôtelier délivré par l'Ecole Hôtelière de Bruxelles.

M. Bernard WAUQUIER exerce entre 1973 et 1989 diverses fonctions de direction d'hôtels en France avant d'occuper, de 1989 à 2007, plusieurs postes de direction au sein du groupe Accor.

A ce titre, il assure la direction générale des opérations au sein d'Accor Maroc de 1998 à 2001, qu'il quitte pour la direction générale pays d'Accor Tunisie en 2001, poste qu'il occupe jusqu'en 2004, année où il est nommé Directeur Général région Montagne/Sénégal/Espagne.

En 2007, il intègre le groupe Alliances Développement Immobilier où il cumule les fonctions de directeur de la filiale ALGEST et de directeur du pôle Resort golfique.

M. Younes SEBTI

40 ans, 2 enfants

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

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

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

M. Sebti est aujourd'hui responsable du pôle support du groupe Alliances Développement Immobilier.

M. Karim SEBTI

M. SEBTI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris.

Karim SEBTI a débuté sa carrière à l'Inspection Générale de BNP Paribas avant de rejoindre, en 2007, les métiers de financement de la banque à Paris. Il a intégré Alliances Développement Immobilier en février 2009 en tant que Chargé de Missions.

M. SEBTI est actuellement Directeur Stratégie & Partenariats du Groupe.

Mme Myriam NASSROLLAH

Myriam Nasrollah a intégré le groupe Alliances Développement Immobilier le 1er juin 2010 en tant que directeur juridique.

Après avoir obtenu une maîtrise en droit des affaires et un DEA droit des contrats d'affaires à l'université de Montpellier, elle a débuté sa carrière en tant qu'avocat au barreau de Paris où elle a exercé pendant sept années au sein d'un cabinet de la place, développant une compétence particulière en droit immobilier, droit des sociétés et dans les opérations de restructuration.

Depuis son retour au Maroc en 2008, elle exerce la profession de juriste conseil d'entreprise dans le secteur de l'immobilier en tant que directeur juridique.

X. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

X.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05, l'assemblée générale peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre de l'exercice 2010, l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 juin 2011 a fixé le montant global des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs, pour l'exercice 2010, à 800 000 Dhs, net d'impôts.

X.1.2. Dirigeants

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

Le montant des rémunérations et avantages alloués aux dirigeants (7 dirigeants) s'élève à 9,8 Mdh y compris les charges sociales patronales au titre de l'exercice 2010.

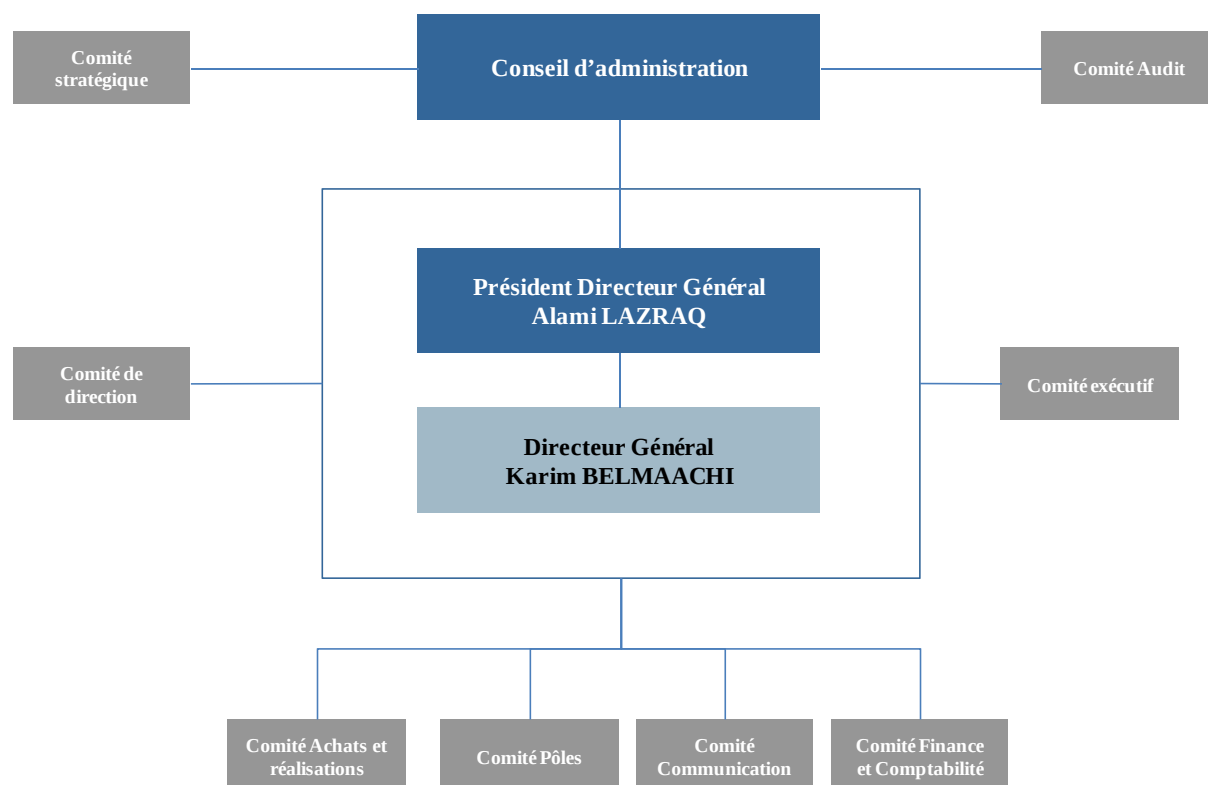
X.2. COMITES INTERNES DE ADI

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Développement Immobilier dispose des comités⁶ suivants:

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

⁶ Les membres de ces comités ne perçoivent aucune rémunération à ce titre.

Comités internes d'Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2010



Source : Alliances

X.2.1. Comité stratégique

Synoptique

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

Source : Alliances

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

Objet

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

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

X.2.2. Comité Audit

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Audit	Semestrielle	Administrateurs indépendants

Source : Alliances

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

Objet

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

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

X.2.3. Comité de Direction

Synoptique

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

Source : Alliances

Objet

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

X.2.4. Comité exécutif

Synoptique

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

Source : Alliances

Objet

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

X.2.5. Comité achats et réalisations

Synoptique

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

Source : Alliances

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

Objet

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

- Participation à l'optimisation des coûts internes liés au processus achats en rationalisant le coût et les procédures internes liés à la chaîne achats ;
- Suivi de la mise en place des outils/méthodologies de suivi des dépenses externes du Groupe ;

- Coordination des actions relatives aux achats de travaux avec les directeurs et responsables des projets ;
- Analyse des offres, ouverture des plis et adjudications ;
- Suivi de la qualification des fournisseurs.

X.2.6. Comité communication

Synoptique

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

Source : Alliances

Objet

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

X.2.7. Comité pôles

Synoptique

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

Source : Alliances

Objet

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

X.2.8. Comités fonctionnels

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

X.3. CONVENTIONS ENTRE ADI, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Au 31 décembre 2010, il n'existe pas de convention(s) signée(s) entre la société Alliances Développement Immobilier, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

X.4. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 31 décembre 2010, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de la société Alliances Développement Immobilier.

X.5. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Au 31 décembre 2010, le schéma d'intéressement et participation du personnel en vigueur concerne la tranche d'actions réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse.

X.6. PRETS ACCORDES AUX ORGANES DE DIRECTION

Aucun.

PARTIE IV. ACTIVITE DE ADI

I. HISTORIQUE

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

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

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

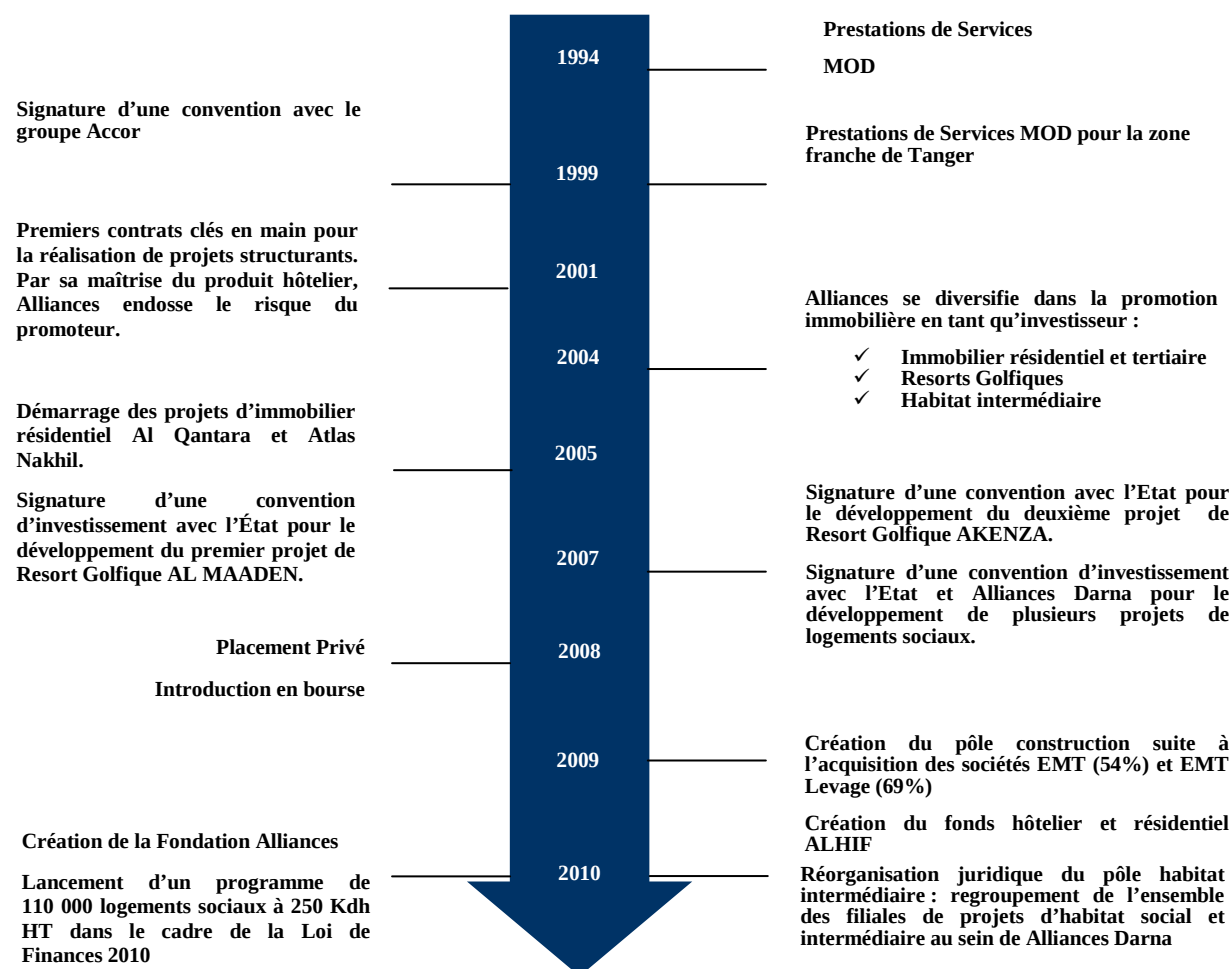
Les différentes sociétés de projets ont été créées en fonction du segment de marché sur lequel chacune opère, et en fonction du modèle de partenariat conclu. Les filiales de services ont été créées pour répondre à une attente du marché (exemple Algest), et pour fournir des prestations aux filiales projets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

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

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

Le groupe Alliances a également créé un nouveau pôle d'exploitation hôtelière qui regroupera les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golfiques.

Grandes phases de l'évolution de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances

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

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

Dates clés de l'histoire de Alliances Développement Immobilier

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la

	filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe
2000	Création d'ALTAG, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (RISMA, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.
2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie Marrakech. Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main
2003	Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière. Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière
2005	Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara porté par la société ALTAG, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA. Ouverture du capital à hauteur de 78% de EHC Maroc à Kingdom Hotels Investments, détenue majoritairement par le prince Waleed Bin Talal. Alliances Développement Immobilier a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux. Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech.
2008	Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital. Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances dans ces deux projets à Marrakech. Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca). Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech. Signature de contrats avec Somed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech)

2009

Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF⁷ (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale

Le groupe Alliances a été retenu pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans.

Le groupe Alliances retenu en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint.

Augmentation de la participation de ADI dans la société Salixus à 72,1%, à travers le rachat de Piron Maroc Holding, détenant 67% de HEM, qui elle-même détient 33% de SALIXUS.

Programmes de rachat d'actions ADI du 17 février 2009 au 17 août 2010.

Accord de partenariat avec Benchmark International : création de la société Benchmark Alliances pour le développement de résidences très haut standing à Casablanca.

Acquisition de 54% de EMT et 69% de EMT Levage.

Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdia, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire.

Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden.

Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.

⁷ Alliances a participé à la création du fonds d'investissement ALHIF avec d'autres investisseurs institutionnels marocains.

2010	Restructuration du pôle d'habitat intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales d'habitat social au sein de l'entité Alliances Darna. Lancement d'un programme de 110 000 logements sociaux à 250 Kdh HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010. Le Groupe Alliances a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010. A ce jour, le Groupe Alliances compte plus de 10.000 ventes sur la région de Casablanca. Le Groupe a également acquis des terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing : - Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ; - Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ; - Projet Agdal - Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat. Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus. Création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Levage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances. Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte de Risma. Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation D'Alliances dans le projet passe de 25% à 50%. Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.
2011	Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : - Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ; - Le pôle Sociétés de services ; - Le pôle habitat intermédiaire ; - Le pôle Construction ; - Le pôle Exploitation hôtelière.

Source : Alliances

II. APPARTENANCE DE ADI A UN GROUPE

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

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

III. FILIALES DE ADI

III.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

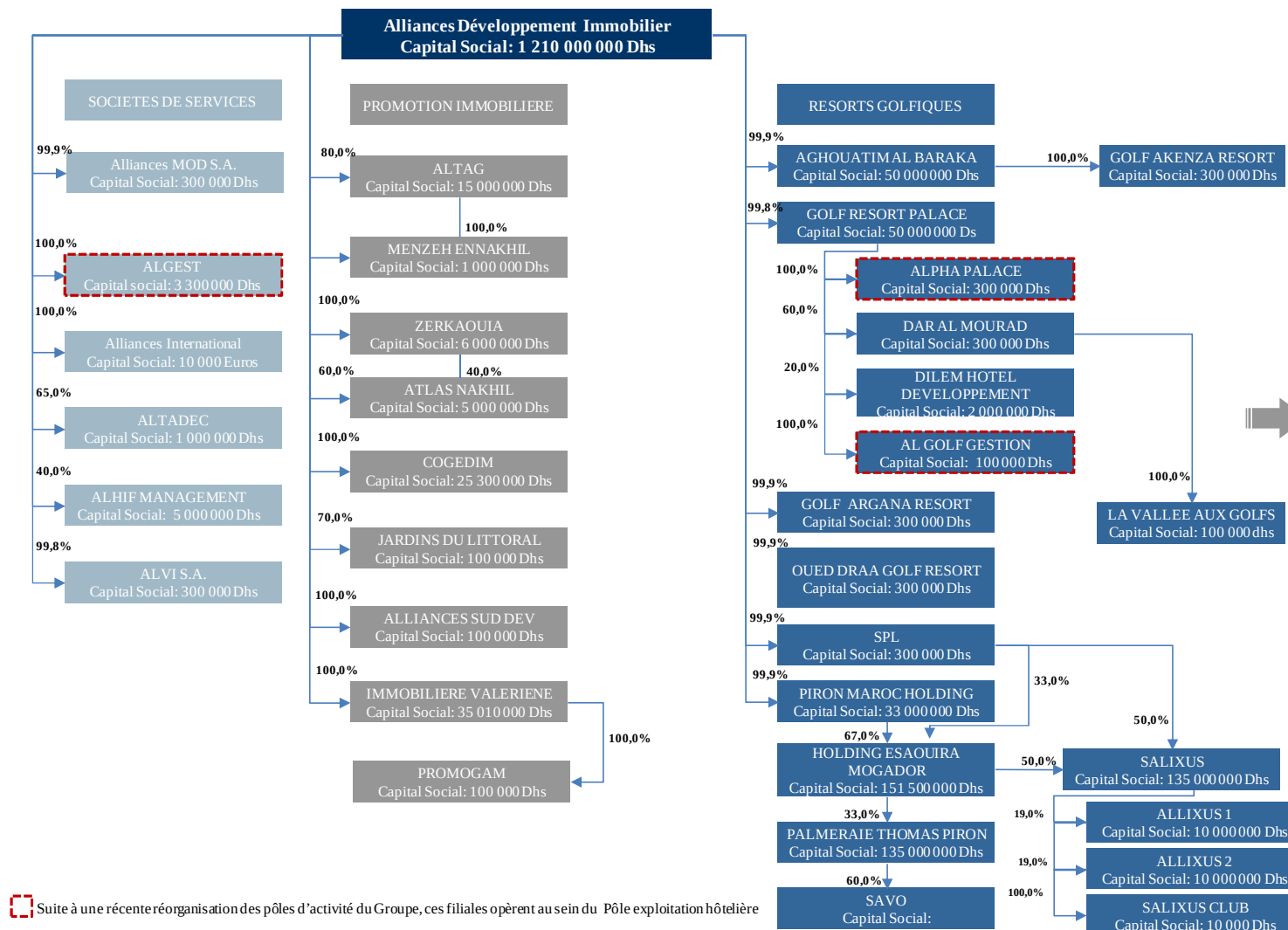
L'organigramme juridique d'Alliances Développement Immobilier présenté ci-après reprenant l'ensemble des filiales de la société est structuré selon plusieurs domaines d'activité :

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

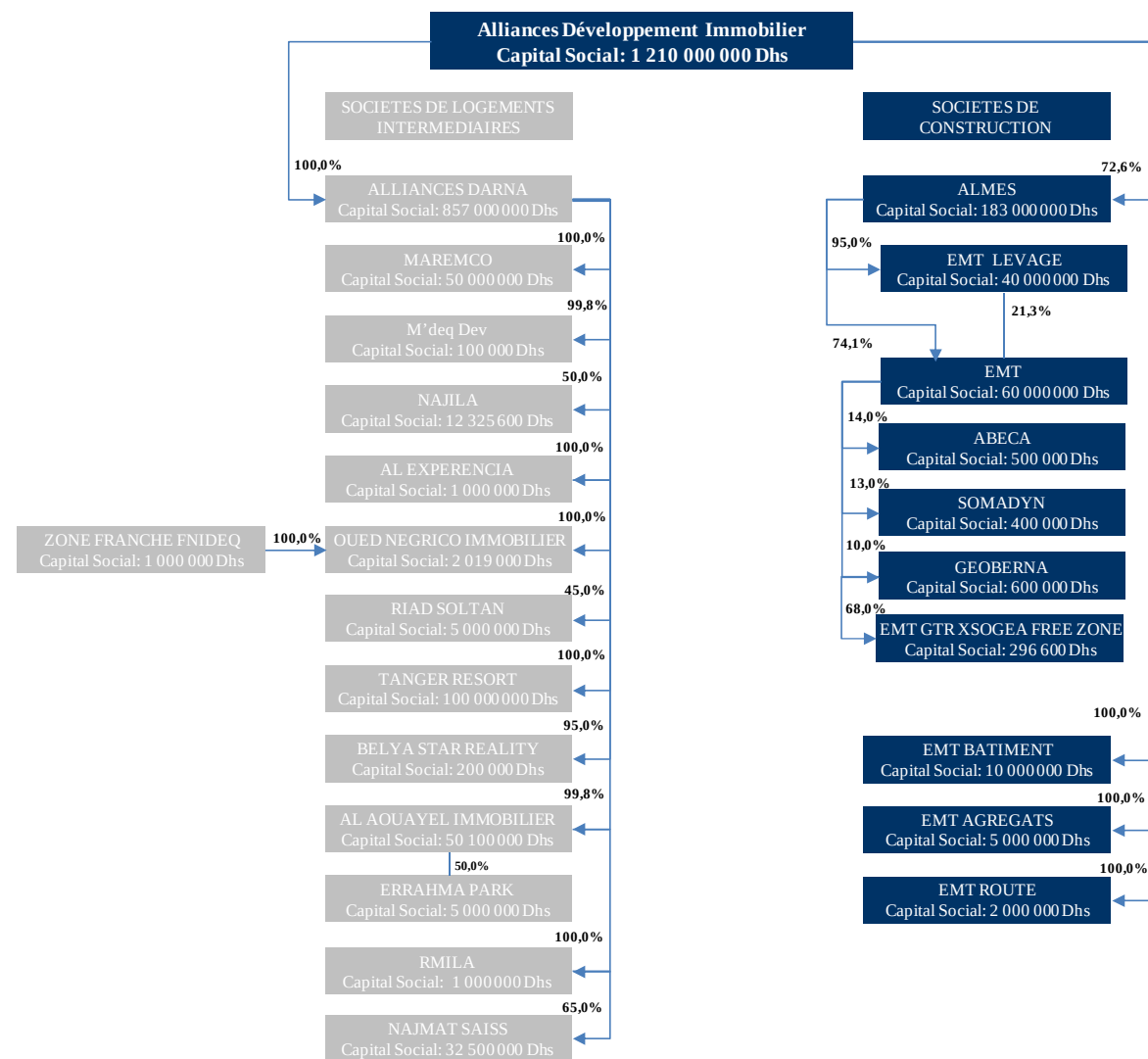
En 2009, Alliances Développement Immobilier a cédé sa participation résiduelle (s'élevant à 11%) dans la société EHC Maroc dédiée à la promotion hôtelière au fonds d'investissement hôtelier AHLIF.

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

Participations d'Alliances Développement Immobilier au 30.06.2011



Participations d'Alliances Développement Immobilier au 30.06.2011



Source : Alliances

III.2. PRESENTATION DES FILIALES SOCIETES DE SERVICES

III.2.1. Alliances Développement Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Date de création	1994
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Développeur, promoteur, aménageur, prestataire de services et constructeur
Capital social	1 210 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	57,86% Lazrak Alami Mohamed 42,14% Divers actionnaires
Pourcentage des droits de vote	57,86% Lazrak Alami Mohamed 42,14% Divers actionnaires

Source : Alliances

Activité

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

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

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

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

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

Projets	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Type d'intervention
Zone résidentielle Agdal	Développement	96	MOD
Zone d'animation Agdal	Développement	10	MO
CCC	Développement	Nd	MO
Les Arènes	Développement	1 000	MO
Sofitel Thalassa Agadir	Développement	173 chambres + Thalasso	Contractant général
Park Hyatt – Marrakech	Développement	150 chambres – 51 villas	Contractant général
Hyatt Regency Lixus	Développement	300 chambres – 60 appartements	Contractant général
W Marrakech	Développement	120 chambres – 40 villas	Contractant général
TUI Al Baraka	Développement	800 chambres	Contrat clé en main
Sofitel Casa city center	Développement	171 chambres	Contractant général
Tanger Resort – Secteur I	Développement	280 appartements	MOD

Source : Alliances

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	563 107	514 192	807 283
Capital social	1 120 000	1 120 000	1 210 000
Fonds propres	1 996 015	2 015 254	2 066 699
Endettement net	-377 123	655 368	1 032 002
Résultat net	105 513	91 838	136 146

Source : Alliances

III.2.2. ALMOD

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances MOD
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Capital social	300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ

Source : Alliances

Activité

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

- maîtrise d'ouvrage déléguée ;
- maîtrise d'ouvrage déléguée élargie ;
- maîtrise d'œuvre technique ;
- contractant général ;
- contractant clé en main.

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

Les projets actuellement gérés par ALMOD se présentent comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	déc-13
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	2018
Sindibad Casablanca	Complexe résidentiel & tertiaire	Parc d'attraction + Résidences + Hôtels	MOD	déc-13
Les Allées Marines Casablanca ⁸	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	mars-13
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	260 appartements	MOD	août-13
Yacoub El Mansour Casablanca ⁹	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	mars-13

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	1 160	34 923
Capital social	300	300	300
Fonds propres	86	56	706
Endettement net	-96	-66	-1 237
Résultat net	-35	-30	650
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Almod

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires avant 2009 puisqu'elle n'avait pas démarré son activité. Le chiffre d'affaires 2010 correspond essentiellement à la rémunération relative au développement de projets hôteliers tel que le Sofitel Casablanca et Agadir en contractant général, le TUI el Baraka (contrat clé en mains) ou l'IBIS Tanger (contractant général).

⁸ Il existe dans le rapport spécial une convention de MOD entre la société ADI et Les Jardins du Littoral pour le développement du projet les Allées Marines. Néanmoins, dans le cadre des opérations de restructurations opérées par le Groupe ADI, ce projet est actuellement géré par la société Almod et la convention sera modifiée en conséquence.

⁹ Il existe, dans le rapport spécial une convention, de MOD entre la société ADI et la société Cogedim pour le développement du projet Yacoub Al Mansour. Néanmoins, dans le cadre des opérations de restructurations opérées par le Groupe ADI, ce projet est actuellement géré par la société Almod et la convention sera modifiée en conséquence.

III.2.4. ALLIANCES INTERNATIONAL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliance International
Date de création	2003
Siège social	32 Avenue Marceau 75008 Paris
Forme juridique	SASAU
Domaine d'activité	Prestation de services immobiliers
Capital social	10.000 Euros
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	793	986	1 133
Capital social	113	113	113
Fonds propres	340	464	204
Endettement net	23	11	-
Résultat net	113	125	-272
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances International

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

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

III.2.5. ALTADEC

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALTADEC
Date d'acquisition	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Négoce de produits de décoration et études
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	65% Alliances Développement Immobilier 35% Farida EL BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote	65% Alliances Développement Immobilier 35% Farida EL BELGHAMI

Source : Alliances

Activité

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

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	26 777	34 359	25 706
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	4 429	333	350
Endettement net	1 317	76	-3 957
Résultat net	-136	- 4 096	17
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Altadec

La baisse du résultat en 2009 s'explique par des régularisations sur le contrat clé en main de l'hôtel Suite Hôtel dont le coût s'est avéré supérieur au budget initial. Les charges engagées par Altadec ont dépassé les charges prévues dans le budget de la société.

La baisse des fonds propres en 2009 s'explique par le résultat net négatif enregistré la même année.

La baisse du chiffre d'affaires en 2010 est due à une modification du mode de contractualisation car la société est passée d'un mode d'intervention en contractant général à assistant à maîtrise d'ouvrage.

Le résultat net de la société est en équilibre en 2010 du fait de l'élimination de l'élément exceptionnel survenu en 2009.

III.2.6. ALHIF MANAGEMENT

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALHIF MANAGEMENT
Date de création	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Fond d'investissement immobilier
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine
Pourcentage des droits de vote	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine

Source : Alliances

Activité

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

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

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

La société Holpar¹⁰ et le groupe BCP sont les deux sponsors du fonds.

Actuellement, 5 projets sont en cours de développement. En adéquation avec la stratégie de développement du fonds, les 5 projets contiennent une composante hôtelière liée à un ensemble d'immobilier résidentiel.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010
Chiffres d'affaires	13 500	20 470
Capital social	300	5 000
Fonds propres	2 181	8 022
Endettement net	-297	-6 967
Résultat net	1 881	1 141
Dividendes versés à ADI	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alhif Management

¹⁰ La société Holpar est la holding personnelle de M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq

III.2.7. ALVI

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALVI
Date de création	1999
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Commercialisation de projets immobiliers
Capital social	300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	99,83% Alliances Développement Immobilier 0,17% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	99,83% Alliances Développement Immobilier 0,17% Famille LAZRAQ

Source : Alliances

Activité

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	16 215	3 693	6 016
Capital social	300	300	300
Fonds propres	9 637	5 653	1 761
Endettement net	-2 249	-264	-68
Résultat net	5 012	-984	9
Dividendes versés à ADI	-	4 193	3 893

Source : Liasses fiscales de la société Alvi

La baisse du chiffre d'affaires et du résultat net en 2009 s'explique par une baisse des ventes au détail constituées principalement de lots de terrains.

Le chiffre d'affaires 2010 est dû à l'augmentation des ventes au détail et de lots de terrain.

III.3. PRESENTATION DES FILIALES DU POLE RESORTS GOLFIQUES, RESIDENTIEL ET TERTIAIRE

III.3.1. ALTAG

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALTAG
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	15 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	80% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	80% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ

Source : Alliances

Actionnaires

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

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

Activité

ALTAG est une société de promotion immobilière du complexe résidentiel et touristique Al Qantara à Marrakech.. La société est destinée à réaliser d'autres projets d'immobilier résidentiel. A ce titre, la société a acquis un terrain de 3,9 ha à Marrakech (Amerchich) cédé par Alliances Développement Immobilier dans le but d'y réaliser un projet. Ce projet consiste en une composante résidentielle et touristique.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	8 768	264	264
Capital social	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	40 985	55 312	39 821
Endettement net	-1 169	-3 569	-1 340
Résultat net	1 325	-430	-491
Dividendes versés à ADI	30 000	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Altag

La baisse du chiffre d'affaires et du résultat net en 2009 s'explique par la fin des livraisons du projet Al Qantara.

La société abrite actuellement le terrain du projet Amerchich qui est en phase d'études et qui prévoit la réalisation de 200 unités de logements sur une superficie de 4 hectares.

Participations

La société ALTAG détient à 100% la société Menzeh Ennakhil S.A, société de promotion immobilière ayant réalisé des lotissements de terrain à la Palmeraie de Marrakech.

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 033	1 000
Fonds propres	1 033	969	900
Endettement net	-634	-594	-524
Résultat net	-39	-20	-41
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Menzeh Nakhil

La société est actuellement sans activité.

III.3.2. Zerkaouia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ZERKAOUIA
Date de création	1984
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	6 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	8 093	7 642	46 947
Endettement net	-674	-641	-580
Résultat net	-428	-199	39 305
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Zerkaouia

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices. Le résultat net 2010 correspond à des produits financiers liés aux dividendes reçus de la filiale Atlas Nakhil.

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil SARL
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	60% Alliances Développement Immobilier 40% Zerkaouia
Pourcentage des droits de vote	60% Alliances Développement Immobilier 40% Zerkaouia

Source : Alliances

Activité

Atlas Nakhil est un complexe résidentiel où se côtoient des villas, des ryads, une résidence touristique ainsi qu'un hôtel de prestige.

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

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

Les projets actuellement en cours de réalisation par la société se présentent comme suit :

Nom du projet / Tranches	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Atlas Nakhil	juil-07	2009-2013	livré hors riads & lot hôtelier	397	270

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	26 699	229 371
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	104 522	109 894	76 979
Endettement net	118 637	140 219	96 280
Résultat net	18 878	5 372	70 085
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Atlas Nakhil

Le chiffre d'affaires 2009 généré par la société Atlas Nakhil correspond au démarrage des livraisons des unités résidentielles.

Le projet regroupe, sur une superficie de 54 hectares, les composantes suivantes :

- 132 appartement : la résidence des golfs ;
- 85 riads : la medina des golfs ;
- 163 villas isolées ;
- Hôtels et animations.

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à la livraison la première tranche du projet Atlas Nakhil. La livraison de la 2^{ème} tranche s'étalera sur la période 2011-2013 et générera un chiffre d'affaires de près de 270 Mdh.

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

III.3.5. Cogedim

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Cogedim
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	So Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	25 300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Cogedim est une société de développement d'un projet immobilier résidentiel moyen et haut standing « Yacoub Al Mansour » à Casablanca acquise par Alliances Développement Immobilier en 2010.

Le projet s'étend sur un terrain de 4 200 m² en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m² de surface cessible, situé sur le boulevard Yacoub El Mansour.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	25 300
Fonds propres	120	100	25 110
Endettement net	-142	-119	39 935
Résultat net	-27	-19	11
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Cogedim

A fin 2010, Cogedim n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

L'augmentation du capital et de l'endettement s'explique par l'acquisition du foncier et le lancement des études et travaux.

III.3.6. Les jardins du Littoral

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Les Jardins du Littoral
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques ¹¹ 70% Alliances Développement 30% Personnes physiques

Source : Alliances

Activité

Acquise en 2010, la société est en charge de la réalisation du projet d'immobilier résidentiel haut standing « Allées Marines », de 132 appartements et qui s'étend sur un terrain de 1,7 ha à Casablanca à proximité du projet Sindibad.

Le projet Allée Marine se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Les Allées marines	déc-10	2012-2013	Réalisation	132	359 Mdh

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	0	0	0
Capital social	100	100	100
Fonds propres	-	100	98
Endettement net	50 863	53 534	49 702
Résultat net	-	-	-2
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Les Jardins du Littoral

La dette financière au bilan sur les trois années correspond au fonds levés pour financer le démarrage du projet (acquisition du foncier, travaux d'études et de viabilisation).

Le projet est en phase de commercialisation.

Les travaux ont démarré au 1^{er} semestre 2011. La livraison s'étalera sur la période 2012-2013 et générera un chiffre d'affaires de près de 359 Mdh.

¹¹ Les actionnaires minoritaires sont des personnes physiques indépendantes sans lien avec le Groupe Alliances.

III.3.7. Immobilière Valériane

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Immobilière Valériane
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social	35 010 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Immobilière Valeriane est la société de participation qui détient 100% de la société Promogam, en charge du développement du projet d'immobilier haut standing « Agdal ».

Ce projet sera situé sur un terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat.

Le projet Agdal se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2011-2013 (en Mdh)
Agdal	sept-11	T4- 2013	Etudes	200	425

Source : Alliances

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	-
Capital social	35 010
Fonds propres	30 022
Endettement net	140 037
Résultat net	-4 988
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société Immobilière Valériane

La société ne réalise pas de chiffre d'affaire en 2010.

Participations

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	-77	-96	-100
Endettement net	6	26	-2
Résultat net	-177	-19	-4
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Promogam

Le démarrage des travaux ainsi que la commercialisation du projet est prévue en 2011, pour une livraison fin 2013.

La société ne dégage pas de chiffre d'affaires et son résultat net est donc négatif sur la période.

Les fonds propres sont négatifs sur la période du fait des déficits de résultat sur les années antérieures..

III.3.8. Alliances Sud Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Sud Développement
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Alliances Sud Développement est en charge du développement du projet « Founty » sur un terrain de 2 ha situé dans la zone touristique Founty à Agadir et prévoyant livraison de 160 appartements et des équipements divers.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	-
Capital social	100
Fonds propres	98
Endettement net	-194
Résultat net	-2
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Sud Développement

III.3.9. Aghouatim Al Baraka

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al Baraka
Date de création	2004
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

Le projet Golf Akenza se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Phase 1	01/04/2011	Fin 2013	Réalisation	79
Phase 2	01/09/2010	Fin 2013	Réalisation	262
Phase 3	01/09/2010	Fin 2011	Réalisation	327

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	72 000	32	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	87 479	87 514	87 512
Endettement net	17 255	106 396	142 661
Résultat net	38 049	35	-2
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim Al Baraka

Le projet Akenza est un resort golfique en cours de réalisation et s'étend sur une superficie de 260 ha. Il est composé de 1 504 unités et devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 634 Mdh sur la période 2011-2013.

En 2008, le chiffre d'affaires s'est établi à 72,0 Mdh, correspondant à la cession d'un lot de terrain de 22 ha, destiné à la réalisation de trois hôtels du groupe TUI.

En 2009 et 2010, la société est en phase de commercialisation et a démarré les travaux et études pour la réalisation de la deuxième parcelle du projet.

L'endettement financier en 2009 et 2010 est dû au besoin de financement induit par le démarrage des travaux.

Participations

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	-
Capital social	300
Fonds propres	288
Endettement net	-300
Résultat net	-12
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société Golf Akenza Resort

III.3.10. Golf Resort Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Resort Palace
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	99,8% Alliances Développement Immobilier 0,2% M. Alami Nafakh Lazraq
Pourcentage des droits de vote	99,8% Alliances Développement Immobilier 0,2% M. Alami Nafakh Lazraq

Source : Alliances

Activité

Golf Resort Palace est une société de promotion d'un projet de resort golfique, Al Maaden, en cours de réalisation à Marrakech sur une superficie de 191 ha.

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

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

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Al Maaden - phase medina 2	Fin 2011	2011	Développement	200
Al Maaden - phase medina 3	2010	2011	Réalisation	87 Ryads

Source : AlliancesLe projet Al Maaden devrait générer un chiffre d'affaires résiduel de 973 Mdh sur la période 2011-2013 correspondant à la livraison de la 3^{ème} phase du projet, la phase médina 3.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	189 989	508 626	204 002
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	224 723	298 756	255 415
Endettement net	181 712	62 028	93 941
Résultat net	99 983	134 033	56 659
Dividendes versés à ADI	-	59 880	99 799

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 correspond à la livraison d'une partie de la première tranche du projet Al Maaden.

En 2009, la société a livré la totalité de la phase Medina 1. La tranche Médina 1 est située à l'entrée du site et est constituée de 90 ryads d'une superficie moyenne de 450 m².

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

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

Participations

Dar Al Mourad

La société Golf Resort Palace détient 60% de la société Dar Al Mourad, société de promotion d'un projet d'immobilier résidentiel à Marrakech en cours de développement.

Par ailleurs, la Société détient des terrains d'une superficie globale de 52 ha dans la région de Marrakech.

L'autre partie du capital de Dar Al Mourad est détenue à hauteur de 40% par la société Menzah Al Hamrah SARL.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	-92	-94	-95
Endettement net	63 918	97 391	117 249
Résultat net	-80	-1,5	-1,5
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad

Le projet étant en cours de développement, Dar Al Mourad ne dégage pas encore de chiffre d'affaires et son résultat net en ressort négatif, ce qui engendre une situation nette négative sur l'ensemble de la période considérée.

La société est actuellement en cours d'acquisition de foncier avec la perspective de développer le projet El Mers, qui sera une extension du projet Al Maaden à Marrakech, prévoyant la réalisation d'un lotissement de 70 villas de très haut standing à Marrakech sur une superficie de 24,5 Ha.

Le montant de l'investissement s'élève à 400 Mdh.

La société Dar Al Mourad détient 100% de la société la vallée aux golfs crée dans le cadre d'un accord entre Alliances Développement Immobilier et le gouvernement pour réaliser un Resort golfique. Le projet est en phase d'études.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	22	87	82
Endettement net	-28	-14	-14
Résultat net	-	-11	-5
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société la Vallée aux Golfs

Dilam Hotel Développement

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

III.3.11. Golf Argana Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Argana Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires car le projet est toujours en phase d'études. Le projet est constitué d'une composante résidentielle au milieu d'une forêt d'arganiers.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	294	287	280
Endettement net	-300	-300	-263
Résultat net	-6	-6	-7
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Golf Argana Resort

III.3.12. Oued Draa Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Draa
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	294	287	280
Endettement net	300	300	263
Résultat net	-6	-6	-7
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Draa Resort

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

III.3.13. SPL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participations Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerkouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social	300 000 dirhams
Valeur nominale des actions	100 dirhams
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

La Société de Participations Lixus est une holding de participations détenant 50% de la société de projet SALIXUS qui prévoit le développement d'un projet touristique dans la région de Larache s'étalant sur une surface totale de 462 ha et comprend un nombre total de 12 000 lits. Elle a été acquise à 100% en 2008 auprès du promoteur néerlandais Orco BV.

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	-2 881	-1 686	-13 118
Endettement net	6 074	-240	-35 619
Résultat net	-651	1 195	-11 432
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SPL

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

L'amélioration de sa situation nette négative devrait se faire par les dividendes qui seront distribués par les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

III.3.14. SALIXUS

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerkouni, Résidence El Bardai, Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	135 000 000 dirhams
Valeur nominale des actions	100 dirhams
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	50% Société de Participaton Lixus 50% Holding Essaouira Mogador
Pourcentage des droits de vote	50% Société de Participaton Lixus 50% Holding Essaouira Mogador

Activité

Cette station touristique du Plan Azur, en phase de réalisation, vise à créer un pôle touristique dans la région de Larache, proposant une programmation mixte et un positionnement haut de gamme. Le projet Lixus s'articule en 5 phases distinctes, sur un terrain s'étalant sur une surface totale de 462 ha et comprend un nombre total de 12 000 lits. Le projet devrait générer un chiffre d'affaires de 1 083 Mdh sur la période 2011-2013.

Le projet géré par la société Salixus se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
SALIXUS Parcelles Hotelières & RIPT				19
SALIXUS Parcelles Résidentielles	2006	2011	Réalisation	6
SALIXUS_Parcelles Villas				194

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	424 239	156 658
Capital social	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	88 816	248 821	309 513
Endettement net	154 668	31 271	84 679
Résultat net	-32 780	160 006	60 692
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Salixus

Le chiffre d'affaires réalisé en 2009 provient de la cession de plusieurs parcelles en lotissement destinées au développement d'unités hôtelières et résidentielles.

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

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

Participations

La société détient 19% de la société Allixus 1, le reste étant partagé entre Holpar (11%), Actif Invest (20%) et Thomas et Piron (50%). La société de projet est en charge du développement d'un programme d'habitat secondaire résidentiel sur le site du projet port Lixus en partenariat avec Actif Invest et Thomas et Piron sur 13 ha dans la station de Lixus. La société prévoit de livrer près de 400 unités. La commercialisation de ce projet n'a pas encore démarré.

Salixus détient également 19% de la société Allixus 2, le reste du capital étant réparti entre Holpar (31%) et Thomas et Piron (50%). Allixus 2 est en charge du développement d'un ensemble résidentiel constitué de 77 villas et appartements sur trois parcelles d'un total de 7,6 ha. Les appartements qui se situent sur ces parcelles sont livrés et les villas ont atteint un taux d'avancement de 85%.

Le projet géré par les sociétés Allixus 1 et Allixus 2 se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
ALLIXUS 1 (Appartements)	Nd	Nd	Etudes	136
ALLIXUS 2 (Villas & Appartement)	2009	2011	Réalisation	77

Source : Alliances

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	10 000	10 000
Fonds propres	9 945	9 724
Endettement net	-6 797	-6 300
Résultat net	-55	-220
Dividendes versés à ADI		-

Source : Liasses fiscales de la société Allixus 1

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

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	10 000	10 000
Fonds propres	9 945	9 565
Endettement net	-6 175	-2 862
Résultat net	-55	-380
Dividendes versés à ADI		

Source : Liasses fiscales de la société Allixus 2

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	-
Capital social	10
Fonds propres	10
Endettement net	-10
Résultat net	-
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société Salixus club

III.3.15. PIRON MAROC HOLDING

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Piron Maroc Holding
Date de création	2005 ¹²
Siège social	103, Rue Abou Alwaqt Bourgogne Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	33 000 000 dirhams
Valeur nominale des actions	100 dirhams
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Activité

Piron Maroc Holding est une société de participation détenant 67 % du capital de la société Holding Essaouira Mogador.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	16 624	6 157	909
Capital social	33 000	33 000	33 000
Fonds propres	94 204	93 737	92 930
Endettement net	39 938	-1 606	-920
Résultat net	71 421	-467	-807
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Piron Maroc Holding

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 et 2009 correspond à des commissions de commercialisation et de MOD. Il s'agissait de prestations rendues pour le compte de la société Salixus.

Alliances Développement Immobilier n'était pas impliquée dans cette société avant 2009.

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

¹² Date d'acquisition par ADI : 2009

III.3.16. HEM

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Holding Essaouira Mogador
Date de Création	2005
Siège social	97, rue Abou Alwaqt, Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Capital social	151 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus
Pourcentage des droits de vote	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus

Source : Alliances

Activité

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

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	151 500	151 500	151 500
Fonds propres	151 166	150 425	169 327
Endettement net	-131	-74	-18 613
Résultat net	-629	-740	18 902
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société HEM

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

Participations

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

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

III.4. PRESENTATION DES FILIALES DE PROJETS D'HABITAT INTERMEDIAIRE

III.4.1. Alliances Darna

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna (anciennement Alliances Habitat Economique)
Date de création	2006
Siège social	Zone touristique de l'Agdal, Résidence Al Qantara – Marrakech
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social¹³	294 011 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

Les principaux projets développés par Alliances Darna sont les suivants :

Projets	Démarrage commercialisation	Démarrage des livraisons	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	CA prévisionnel [2011-2013] (Mdh)	Type d'intervention d'Alliances Darna
						MO
El Biaz	2011	2011	Réalisation	1 621	165	MO
Mehdia	2009	2010	Réalisation	9 591	1 520	MO
Ain Aouda	2011	2013	Développement	14 453	627	MO
Riad El Mansour	2011	2013	Développement	11 797	442	MO
Khmiss Sahel	2012	2013	Etudes	9 005	192	MO
Mehdia Extension	2012	2014	Etudes	12 489	0	MO
Riad Beni Yakhlef	2011	2012	Développement	16 650	768	MO
Riad Had Soualem	2011	2012	Développement	3 672	302	MO

Source : Alliances

La société prévoit la livraison de 79 278 unités globales (lots et logements) sur l'ensemble des projets et un Chiffre d'affaires de 2 792 Mdh sur la période 2011-2013.

La société est en cours de développement d'une extension du projet Mehdia.

¹³ Au 01/09/2011, le capital social de la société Alliances Darna s'élève à 857 Mdh.

Dans le cadre de Loi de Finances 2010, le Groupe Alliances a signé un certain nombre de conventions avec l'Etat pour la réalisation de logements économiques. Le tableau suivant synthétise les principales conventions signées par les filiales du pôle intermédiaire :

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales
Maremco	Marrakech	Chwiter	214,0	10 934
Al Aouayel	Casablanca	Riad El Bernoussi	17,6	3 662
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Ain Sebaa	11,8	2 468
Errahma Park	Casablanca	Errahma	35,4	4 308
Najila	Casablanca	El Menzeh	14,0	3 184
Najila	Casablanca	Hay Hassani	28,1	5 633
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	24,6	3 994
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	60,9	4 463
Oued Negrigo	Fnideq	Bab Sebta	16,6	1 861
Belya Star Reality	Fès	Les Oliveraies de Fès	88,0	3 698
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15,0	3 663
Riad Soltan	Marrakech	SAG 2	35,7	1 637
Alliances Darna	Marrakech	Al Biaz	36,0	1 621
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia + Mehdi Extension	237,0	16 567

Source : Alliances

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	35 846	127 011	562 251
Capital social	50 000	50 000	294 011
Fonds propres	52 242	48 866	521 297
Endettement net	-5 900	92 828	424 411
Résultat net	2 512	-3 376	228 420
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna

En 2010, la société Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital par apport d'actifs portant le capital de la société à 294 011 200 dhs. Les titres apportés sont constitués des titres de la société Tanger Resort, Oued Negrigo Immobilier, Belya Star et Riad Soltan. Cette augmentation de capital a eu lieu dans le cadre d'une opération de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier au sein de la société Alliances Darna.

En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital en numéraire de 562 988 800 dhs portant le capital de la société à 857 000 000 dhs, soit 8 570 000 actions d'une valeur nominale de 100 dhs par actions.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 correspond à des honoraires de prestations de services (MOD) reçus pour les projets gérés par Alliances Darna.

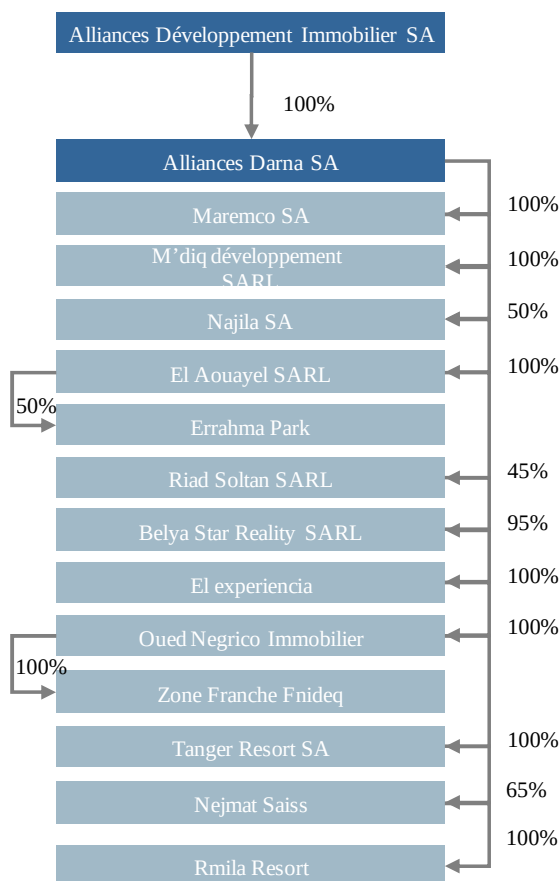
Le chiffre d'affaires 2009 et 2010 correspond essentiellement aux premières livraisons dans le cadre du projet Mehdi.

Participations

En 2010, Alliances Développement Immobilier a procédé à une réorganisation juridique du pôle intermédiaire et social en regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat social et intermédiaire au sein de la société Alliances Darna.

Au 31/06/2011, l'organigramme juridique d'Alliances Darna se présente comme suit :

Organigramme d'Alliances Darna au 30 juin 2011



Source : Alliances

III.4.2. Maremco

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

Maremco est la société de promotion du projet Chwiter dans la région de Marrakech.

Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 214 hectares et prévoit la livraison de 10 934 logements et 3 628 lots de terrains, soit 14 562 unités globales.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	131 314	245 572
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	50 018	117 805	206 254
Endettement net	83 245	131 692	147 638
Résultat net	31	67 787	88 449
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Maremco

Le chiffre d'affaires 2009 correspond à des ventes de lots de terrain suite au démarrage des travaux de viabilisation en 2008.

En 2010, la croissance du chiffre d'affaires de la société Maremco s'explique par le démarrage des ventes de logements et la poursuite des livraisons dans le cadre du projet Chwiter. Durant la période 2011-2013, les ventes du projet Chwiter totaliseront 2,2 milliards de Dh.

Le principal projet développé par Maremco est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013
Chwiter	2009	2010	Réalisation	14 562	2 212

Source : Alliances

III.4.3. Mdeq Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	M'diq Développement Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

Mdeq Développement est la société de développement d'un projet immobilier situé dans la région de Mdeq (Riad Mdeq) qui s'étend sur une surface de 60,9 hectares et prévoit la livraison de 4 479 unités globales (logements et lots). Ce projet est en cours de développement et fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100	100	100
Fonds propres	96	86	-2 675
Endettement net	249 900	267 378	287 062
Résultat net	-4	-10	-2 762
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Mdeq Développement

Le résultat négatif en 2010 est dû essentiellement à des charges non courantes. Il s'agit de pénalités et amendes s'élevant à 2 363 Kdh.

Le principal projet développé par Mdeq Développement est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad Mdeq	2011	2012	Développement	4 479	621

Source : Alliances

III.4.4. Najila

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Najila
Date de création	2008
Siège social	Avenue Ambassadeur Ben Aicha Roches Noires n° 465 C/0 chez la société Najila- Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	12 326 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	50% Alliances Darna 50% famille Najieddine
Pourcentage des droits de vote	50% Alliances Darna 50% famille Najieddine

Source : Alliances Darna S.A.

Activité

Najila est la société de développement de deux projets immobiliers à Casablanca :

- Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28,1 hectares et prévoit la réalisation de 5 633 unités globales (logements et lots). Le projet est totalement commercialisé et la livraison est prévue en 2011 ;
- Le projet El Menzeh s'étend sur une surface de 14,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 191 unités globales (logements et lots). Le démarrage des livraisons pour 2011.

Les deux projets font l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

(en Milliers de Dirhams)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	35 398	58 814	52 318
Capital social	10 000	10 000	12 326
Fonds propres	116 213	112 048	99 484
Endettement net	173 260	102 853	-25 827
Résultat net	-2 170	-4 165	-12 565
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Najila

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à des indemnités liées à l'expropriation d'une parcelle de terrain par l'Etat Marocain et la vente des derniers appartements sur des projets antérieurs aux projets Hay Hassani et El Menzeh.

Les principaux projets développés par Najila sont les suivants :

Nom du projet / Tranches	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Hay Hassani	2010	2011	Réalisation	5 633	664
El Menzeh	2010	2011	Réalisation	3 191	406

Source : Alliances

III.4.5. Al Experencia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Experencia
Date de création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak. Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Activité

Al Experencia est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter un projet s'étendant sur une surface de 11,8 ha et situé à Ain Sbaa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 473 unités de logements et lots. Le projet « Ain Sbaa » est en phase de réalisation.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

(en Milliers de Dirhams)	2010
Chiffre d'affaires	0
Capital social	1 000
Fonds propres	1 337
Endettement net	85 472
Résultat net	337
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société Al Experencia

Le projet, dont la livraison démarrera en 2011, générera un chiffre d'affaires de près de 712 Mdh durant la période 2011-2013.

L'endettement net de la société en 2010 s'établit à 85,4 Mdh et correspond essentiellement à une dette financière contractée par la société pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des études et des travaux de construction dans le cadre du projet Riad El Bernoussi.

Le chiffre d'affaires de la société ressort à 337 Kdh à fin 2010 du fait que la société n'a pas encore procédé à des livraisons.

Le principal projet développé par Al Experencia est le suivant :

Nom du projet / Tranches	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Ain Sebaa	2011	2011	Réalisation	2 473	712

Source : Alliances

III.4.6. Oued Negrico Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	2 019 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

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

Cette société porte le projet « Bab Sebta » qui s'étend sur une surface de 16,6 hectares et prévoit la réalisation de 1 870 unités de logements et lots.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet est en cours de réalisation et de commercialisation et le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de ce projet devrait s'établir à 838 Mdh sur la période 2011-2013.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	53 486	30 000	21 389
Capital social	2 019	2 019	2 019
Fonds propres	32 730	47 403	20 745
Endettement net	-28 043	1 626	-3 815
Résultat net	42 378	14 673	-411
Dividendes versés	-	-	26 242

Source : Liasses fiscales de la société Oued Negrico Immobilier

Le chiffre d'affaires réalisé concerne la cession de lots de terrains ainsi que des dédommagements liés à l'expropriation d'une partie de terrain par l'Etat dont le chiffre d'affaires a été constaté en 2009.

En 2010, la société a distribué 26,2 Mdh de dividendes à ses actionnaires au titre du résultat de l'exercice 2009.

Oued Negrico Immobilier détient 100% de la société Zone Franche Fnideq créée en 2000 dans le but de réaliser un projet dans la zone de Tanger. Ce projet a été abandonné.

Le projet actuellement développé par Oued Negrico Immobilier se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Bab Sebta	2009	2012	Réalisation	1 870	368

Source : Alliances

III.4.7. Zone Franche Fnideq

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances

Activité

La société Zone Franche Fnideq a été créée en 2000 dans le but de réaliser un projet dans la zone franche de Tanger.

La société est actuellement sans activité et servira soit au développement d'un projet immobilier situé dans le Nord du Maroc ou sera liquidée.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	158	139	128
Endettement net	-147	-127	-125
Résultat net	-13	-19	-11
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Zone Franche Fnideq

III.4.8. Riad Soltan

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances

Actionnaires

PACI Holding : Il s'agit d'une société de participation appartenant à un administrateur d'Alliances Développement Immobilier, qui n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de la société. La société PACI Holding est propriété de M. Mustapha Nafakh Lazraq.

Jardins des Climatites : il s'agit d'une société personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Développement Immobilier dans ce programme.

Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en cours de réalisation à Sidi Abdellah Ghiat (projet Riad Soltan – SAG 2) dans la région de Marrakech sur une superficie de 35,7 hectares.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet Riad Soltan est conçu en coordination et complémentarité avec le nouveau centre urbain Chwiter. Le projet sera composé de villas économiques, d'appartements et d'équipements socio-collectifs.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 917	4 846	4 782
Endettement net	6 350	9 634	10 609
Résultat net	-77	-71	-63
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Riad Soltan

Actuellement, la société ne réalise pas de chiffre d'affaires.

Le projet actuellement développé par Riad Soltan se détaille comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad Soltan	2011	2011	Réalisation	1 637	85

III.4.9. Tanger Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

Tanger Resort est la société qui porte le projet, Riad Tanger, qui s'étend sur une surface de 24,6 hectares et prévoit la réalisation de 4 008 unités de logements et lots. Le projet est en phase de développement et commercialisation.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	24 724	99 438	98 614
Endettement net	-18 664	-12 877	-5 002
Résultat net	-276	-286	-825
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Tanger Resort

La société étant en phase de développement, elle n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

Le projet développé par Tanger Resort est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad Tanger	2010	2012	Développement et commercialisation	4 008	434

Source : Alliances

III.4.10. Belya Star Reality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date d'acquisition	2008
Siège social	807, rue Ibnou Al Banae, quartier industriel Sidi Brahim, Fès
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	200 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	95% Alliances Darna 5% Autres personnes physiques
Pourcentage des droits de vote	95% Alliances Darna 5% Autres personnes physiques

Source : Alliances

Activité

Belya Star Reality est la société qui porte le projet, « Les oliveraies de Fès ». Ce projet, situé à Fès, sur une superficie de 88 ha prévoit la réalisation de 4 134 unités de logements et lots.

Le projet est au stade de développement et devrait générer un chiffre d'affaires de 585 Mdh sur la période 2011-2013.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	200	200	200
Fonds propres	253	257	143
Endettement net	-8 639	-7 721	-60
Résultat net	53	4	-1 14
Dividendes versés à Alliances Darna	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Belya Star Reality

Le projet actuellement développé par Belya Star Reality est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Les Oliveraies de Fès	2011	2012	Développement	4 134	585

Source : Alliances

III.4.11. Al Aouayel

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Aouayel
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	50 100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

Al Aouayel est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire, "Riad El Bernoussi" dans la région de Casablanca. Ce projet est en cours de réalisation.

Le projet s'étend sur une surface de 17,6 hectares et prévoit la réalisation de 3 667 unités de logements et lots.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	-	100	50 100
Fonds propres	-	-2 840	44 729
Endettement net	-	84 781	122 822
Résultat net	-	-2 939	-2 430
Dividendes versés à Alliances Darna	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Al Aouayel

La société étant en phase de réalisation, elle ne génère pas de chiffre d'affaires.

Le projet actuellement développé par Al Aouayel est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad El Bernoussi	2010	2012	Réalisation	3 667	626

Source : Alliances

Participations

Al Aouayel détient 50% de la société de projet Errahma Park en co-actionnariat avec le Groupe Akwa.

III.4.12. Errahma Park

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Errahma Park
Date de création	1999
Siège social	18, Bd Al Massira Al Khadra, Immeuble Massimo Dutti- Maârif – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	50% Al Aouayel 50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote	50% Al Aouayel 50% Akwa group

Source : Alliances

Activité

Errahma Park est une société de développement du projet immobilier Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza. Le projet est en phase de réalisation.

Ce projet fait l'objet d'une convention avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet s'étend sur une surface de 35,4 hectares et prévoit la réalisation de 4 318 unités de logements et lots.

(en Milliers de Dirhams)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	-	100	5 000
Fonds propres	-	64	5 018
Endettement net	-	-	-11 254
Résultat net	-	-4	52
Dividendes versés à Alliances Darna	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Errahma Park

Actionnariat

La société est détenue à 50% par le Groupe AKWA et 50% par la société Al Aouayel.

Le projet développé par Errahma Park est le suivant :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad Errahma	2011	2012	Réalisation	4 318	503

Source : Alliances

III.4.13. Najmat Saiss

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Najmat Saiss
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social	32 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.06.2011	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote	65% Alliances Darna 35% Holpar

Source : Alliances

Actionnariat

La société est détenue à 35% par la société Holpar et à 65% par la société Alliances Darna.

La société Holpar est la holding du Président du Groupe Alliances Développement Immobilier, M. Mohamed Alami Lazraq.

Activité

Najmat Saiss est une société de développement du projet immobilier Riad Najmat Saiss situé dans la région de Fès.

La société a été acquise en 2010 auprès de la société Holpar.

Le projet s'étend sur une surface de 10 hectares et prévoit la réalisation de 1 924 unités de logements et lots.

Le démarrage des livraisons devrait avoir lieu en 2011.

(en Milliers de dirhams)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 387	32 328	32 84
Endettement net	-671	-512	-408
Résultat net	-51	-59	-45
Dividendes versés	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Najmat Saiss

Les fonds propres s'établissent à 32 268 Kdh en 2010 contre 32 387 Kdh en 2008 suite à l'incorporation des résultats déficitaires 2008 et 2009.

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Riad Nejmat Saiss	2011	2011	Réalisation	1 924	264

III.4.14. Rmila Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances

Activité

Rmila Resort est une filiale à 100% de la société Alliances Darna, qui a pour objet le développement et la promotion d'un projet immobilier intégré comprenant des lots de terrains, des villas, des immeubles d'appartements, et des équipements d'animation dans la région de Marrakech.

Ce projet, en cours de développement s'étalera sur une superficie de 190 hectares et prévoit la livraison de 15 433 unités de logements et lots.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	989	979	914
Endettement net	-1 000	-90	-83
Résultat net	-10	-10	-65
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Rmila Resort

Les projets actuellement développés par Rmila Resort se présentent comme suit :

Projets	Date de début de commercialisation	Date de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2011-2013 (en Mdh)
Rmila	2013	2014	Développement	15 433	0

Source : Alliance

III.5. PRESENTATION DES FILIALES DE SOCIETES DE CONSTRUCTION

III.5.1. ALMES

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALMES
Date de création	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social	183 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	01/06 n – 31/05 n+1
Actionnariat au 30.06.2011	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF
Pourcentage des droits de vote	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF

Source : Alliances

Actionnaires

MIF : Moroccan Infrastructure Fund est un fonds d'investissement dédié principalement aux secteurs des infrastructures au Maroc avec un engagement total de 805 Mdh de la part d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers de premier plan. Les secteurs cibles du fonds sont l'énergie, les télécommunications, le transport, les ressources naturelles, l'eau, l'hygiène et les services environnementaux ainsi que les équipements liés aux infrastructures.

Activité

ALMES est une société holding portant les participations d'Alliances et de MIF dans les sociétés EMT et EMT levage.

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

Chiffres Clés (Kdh) Comptes du 01/06 n au 31/05 n+1	2009	2010
Chiffres d'affaires	199	1 890
Capital social	1 000	183 000
Fonds propres	-6 309	167 779
Endettement net	-3 709	330
Résultat net	-7 309	-1 943
Dividendes versés à ADI	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Almes

Alliances Développement Immobilier a procédé à un nantissement d'une partie de ses actions, d'une durée de 7 ans, en garantie d'un emprunt.

Participations

La société ALMES détient 95% de la société EMT Levage ainsi que 74% de la société EMT. La société EMT Levage détient 21% de la société EMT.

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

EMT Levage est spécialisée dans la location de matériels de levage et de construction (Grues, Bulldozer...).

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	61 247	49 916	66 363
Capital social	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	79 026	73 255	75 002
Endettement net	4 287	64 331	22 918
Résultat net	52 755	29 229	1 747
Dividendes versés à ALMES	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Levage

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

Le chiffre d'affaires d'EMT s'établit à 49,9Mdh à fin 2009 contre 61,2 Mdh à fin 2008, soit une baisse de 18,5%.

En 2010 le chiffre d'affaires d'EMT levage ressort à 66,3 Mdh contre 49,9 Mdh à fin 2009, soit un taux de croissance de 33%.

III.5.2. EMT

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT
Date d'acquisition	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social	60 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 01/06 au 30/05 n+1
Actionnariat au 30.06.2011	74% Almes
	21% EMT Levage
	5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote	74% Almes
	21% EMT Levage
	5% Holding d'investissement

Créée en 1969, EMT propose une gamme diversifiée de compétences dans le domaine des Travaux Publics.

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

Les projets gérés par la société EMT se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date fin prévisionnelle
Travaux Protection Digue Jorf	04/10/2010	sept - 2011
Construction Barrage Mazer	08/09/2006	sept - 2011
Construction Barrage Timkit	28/08/2009	avr - 2012
Construction Barrage Tamalout	15/09/2008	avr - 2012
Construction Barrage Sidi Abdellah	23/11/2009	févr - 2014
Terrassement Port Roulier Tanger	01/06/2009	août - 2010
Confortement jetée Port Jorf	02/04/2009	sept - 2011
Terminal pétrolier	08/06/2009	sept - 2011
Aménagement Décharge Mohammadia	15/09/2010	sept - 2011
Confortement musoir Port Mehdia	01/09/2009	oct - 2011
Terrassement & ouvrages à Jorf	01/02/2011	déc - 2011
Confortement Barrage Al Hoceima	16/08/2010	sept - 2011
STEP Oualidia	27/09/2010	sept - 2011
Terrassement Oued Nefhifhikh	24/08/2010	sept - 2011
Prise d'eau port Tanger Med	15/10/2010	juin - 2011
Entretien Jetée Mohammedia	15/03/2011	sept - 2012
Extension parking aéroport Marrakech	21/02/2011	août - 2011
Confortement port Sidi Ifni	15/02/2011	août - 2013
Réfection parking avions Rabat-Salé	28/01/2011	juin - 2011
VRD Golf Nord	15/01/2010	
Terrassement Riad Bernoussi	01/01/2011	sept - 2011
Réhabilitation appotements flottants port d'agadir	03/03/2011	sept - 2011

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	551 317	727 535	534 312
Capital social	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	145 211	95 613	104 395
Endettement net	4 287	64 331	257 068
Résultat net	65 418	18 802	9 476
Dividendes versés à ADI		-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT

En 2009, le chiffre d'affaires de la société EMT correspond à la réalisation de projets d'infrastructure.

La baisse du chiffre d'affaires en 2010 est principalement due à des intempéries exceptionnelles et difficultés de terrain ayant retardé les travaux.

La dette financière contractée par la société en 2010 correspond à un crédit spot ayant pour objet de couvrir un déficit de trésorerie. Cette dette a été remboursée au début de l'année 2011.

III.5.3. EMT Batiment

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Batiment
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

La société EMT Batiment est une société de bâtiment tout corps d'état.

EMT Batiment a été créée en 2010 dans un souci de spécialisation des équipes et de maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur de réalisation du Groupe Alliances Développement Immobilier.

La société EMT Batiment est une société de bâtiment tout corps d'état. Elle a contracté en externe en particulier un contrat de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier de premier plan, non affilié au Groupe Alliances. En interne, elle a essentiellement contracté des marchés sur le Golf Al Maaden ainsi que pour la réalisation d'un ensemble d'appartements sur un projet d'habitat social du Groupe.

Les projets gérés par la société EMT Batiment se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date fin prévisionnelle
Golf Marrakech - Construction villas	01/10/2010	janv - 2012
Réalisation hôtel Marrakech	01/12/2010	sept - 2012
Réalisation hôtel Marrakech	01/12/2010	sept - 2012
Aménagements logements Marrakech	01/03/2011	nov - 2011
Golf Marrakech - Construction villas	01/03/2011	août - 2011
Logements sociaux Casablanca	01/04/2011	juin - 2012
Logements standing Marrakech	13/06/2011	déc - 2012

Source : Alliances

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	32 652
Capital social	10 000
Fonds propres	2 431
Endettement net	-11 166
Résultat net	-69
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Batiment

III.5.4. EMT Route

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Route
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social	2 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

La société EMT Route est une société de bâtiment spécialisée dans l'infrastructure routière.

Cette société, en phase de redémarrage après avoir été mise en sommeil par son actionnaire historique.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a ainsi décidé de relancer son activité lors de l'acquisition du Groupe EMT – EMT Levage.

La société a essentiellement à ce jour un projet sur le site de TMSA à Tanger.

Les projets gérés par la société EMT Route se détaillent comme suit :

Projets	Date démarrage	Date fin prévisionnelle
Projet golf Nord - Routes sur Tranche 1	01/05/2010	01/05/2012
Projet golf Nord - Routes sur Tranche 2	12/01/2011	01/07/2012

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	3 085	3 338	16 611
Capital social	2 000	2 000	2 000
Fonds propres	3 573	2 684	2 642
Endettement net	446	145	2 715
Résultat net	1 040	481	-42
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Route

En 2008 et 2009, la société n'avait aucune activité de production. Le chiffre d'affaires enregistré sur la période 2008-2009 correspond à des commissions location de matériel et de la mise à disposition de personnel pour la société EMT.

En 2010, le chiffre d'affaires de EMT Route provient essentiellement de commissions perçues dans le cadre du projet de la route de Tanger.

L'activité de la société étant en phase de redémarrage le résultat net de l'année 2010 ressort à -42 Kdh. En effet, le chiffre d'affaires réalisé ne porte que sur une période de 6 mois tandis que les frais fixes portent sur une période de 10 mois, d'où la petite perte enregistrée en 2010.

III.5.5. EMT Agregats

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Agregats
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société d'exploitation de carrières
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Les activités de EMT Agrégats reposent principalement sur:

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

La société est une des seules sociétés au Maroc habilitée à utiliser les explosifs adéquats pour l'exploitation de carrières.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2010
Chiffres d'affaires	-
Capital social	5 000
Fonds propres	1 193
Endettement net	-1 192
Résultat net	-57
Dividendes versés à ADI	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Agregats

III.6. PRESENTATION DES FILIALES D'EXPLOITATION HOTELIERE

III.6.1. ALGEST

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALGEST
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social	3.300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

La société est en charge de la gestion du projet Al Qantara et d'un ensemble de 40 Ryads sur le site du Projet Al MAADEN à Marrakech. Al Qantara est un complexe résidentiel et touristique s'étendant sur 3 ha à Marrakech qui a été livré en 2007.

La société a démarré l'activité en 2007.

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

ALGEST propose à ses clients propriétaires une offre variée :

- revenu locatif garanti basé sur le prix d'acquisition, selon les conditions suivantes :
 - ✓ appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - ✓ revenu locatif garanti calculé en fonction du prix d'acquisition ;
 - ✓ mandat de gestion de 5 ans ;
 - ✓ usage de l'appartement selon un système variable d'unités gratuites ;
 - ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
 - ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.
- loyer fixe garanti :
 - ✓ appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - ✓ loyer garanti fixe par type d'appartement ;
 - ✓ mandat de gestion de 5 ans ;
 - ✓ appartement exclusivement réservé à la location durant le contrat de gestion ;
 - ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
 - ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais d'Algest.

- revenu à travers la gestion pour compte : il s'agit d'un mandat d'administration de biens sans garantie de loyer ou de rentabilité pour le propriétaire, selon les conditions suivantes :
 - ✓ appartement meublé par le propriétaire ;
 - ✓ rétrocession au propriétaire par Algest de 65% des recettes d'hébergement ;
 - ✓ mandat de gestion de 3 ans ;
 - ✓ libre disposition de l'appartement par le propriétaire ;
 - ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par le propriétaire ;
 - ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	13 236	14 380	14 935
Capital social	3 300	2 705	2 183
Fonds propres	2 911	2 246	2 167
Endettement net	121	825	1 148
Résultat net	24	-206	-522
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Algest

Le recul du résultat net en 2009 et en 2010 s'explique par une structure de charges plus importante liée à la phase de démarrage des activités.

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

III.6.2. Alpha Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alpha Palace
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social	300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances

Activité

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	2 859	8 394
Capital social	-	300	300
Fonds propres	-	446	-522
Endettement net	-	18	-1 005
Résultat net	-	146	-968
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alpha Palace

Les chiffres d'affaires 2009 et 2010 correspondent à des fees de gestion du golf et club house et de l'entretien des projets Al Maaden et port Lixus.

La baisse du résultat net en 2010 est due au fait que la société est en phase de démarrage des activités.

III.6.3. Al Golf Gestion

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Golf Gestion
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social	100.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances

Activité

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	2 893	18 180
Capital social	-	100	100
Fonds propres	-	298	800
Endettement net	-	-96	-1 010
Résultat net	-	198	502
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Al Golf Gestion

La société a facturé en 2009 et 2010 des frais de prestation de services et notamment des frais de personnel pour les projets Al Maaden et Port Lixus.

III.7. RELATIONS ENTRE ADI ET SES FILIALES

Alliances Développement Immobilier a conclu avec ses filiales des conventions d'assistance ou de gestion de trésorerie.

Conventions signées en 2010

- **Convention de prestation de services avec la société Alliances MOD**
 - *Date de la convention* : 4 janvier 2010 ;
 - *Objet de la convention* : exécution par Alliances MOD de la mission de gestion et de suivi technique des différents projets de maîtrise d'ouvrage déléguée d'ADI ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances MOD filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Charge HT comptabilisée en 2010* : MAD 34 789 925,90 ;
 - *Montant décaissé en 2010* : Néant.
- **Avances en comptes courant rémunérées.**

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2010 un solde global de MAD 930 822 179,33 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Sociétés	Solde débiteur au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Alliances darma	399 864 432,50	6,20%	23 508 457,61	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun: M. Alami NAFAKH LAZRAQ
ALMES	132 864 800,00	3,42%	6 505 710,21	- Filiale directe détenue à 72,6% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Piron Maroc holding	63 000 000,00	6,20%	3 906 000,00	- Filiale directe détenus à plus 99% par ADI - Administrateurs communs : M Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Société d'aménagement de Lixus	0,00	6,20%	0,00	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR et à 49,99% SOCIÉTÉ DE PARTICIPATION LIXUS - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI

Sociétés	Solde débiteur au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Société de participation lixus	237 467 898,43	6,20%	8 250 111,20	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Les jardins littoral	11 884 000,00	6,20%	622 608,98	- Filiale directe détenue à 70% par ADI - M Karim BELMAACHI, gérant de LES JARDINS LITTORAL et administrateur d'ADI
Cogedim	15 000 000,00	6,43%	1 343 253,42	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Atlas Nakhil	29 478 665,00	6,20%	956 400,97	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers société immobilière Zerkaouia à hauteur de 40% - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI Cogérants d'Atlas NAKHIL et administrateurs d'ADI
Société immobilière valériane	41 262 383,40	6,20%	742 949,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE VALÉRIANE et administrateur d'ADI
Total	930 822 179,33	-	45 835 491,39	-

Les avances en compte courant rémunérées accordées aux sociétés suivantes lesquelles présentaient au 31 décembre 2010 le solde figurant ci-dessous, ont été cédées, le 31 décembre 2010, à la société Alliances Darna tel qu'indiqué aux points (iv) à (viii) ci-après :

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Al aouayel immobilier	61 464 983,01	6,43%	1 464 983,01	Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'AL Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI
Tanger Resort	216 321 795,64	6,20%	11 432 805,64	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI
Belya Star Reality	2 318 422,03	6,20%	98 422,03	- Filiale indirecte détenue à 95% par ALLIANCES DARNA - M. Karim BELMAACHI gérant de BELYA STAR REALITY et administrateur d'ADI
Al Experiencia Immobilier	102 854 804,13	6,43%	4 837 261,63	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI

▪ **Avances en comptes courant non rémunérées.**

Les avances en compte courant associés non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2010 un solde global de MAD 14 000 000,00 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Lien avec ADI SA
ALTAG	10 500 000,00	- Filiale directe détenue à 69,99% par ADI au 31/12/2010 et à 80% au 31/01/2011 - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
GOLF RESORT PALACE	3 500 000,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Total	14 000 000,00	-

Les avances en compte courant non rémunérées accordées à la société Riad Soltan lesquelles présentaient au 31 décembre 2010 un solde de 234 000,00 dirhams ont été cédées, le 31 décembre 2010, à la société Alliances Darna tel qu'indiqué au point (ix) ci-après.

-
- **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société Al Aouayel Immobilier au profit de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature* : 29 juin 2010 ;
 - *Objet du contrat* : cession par ADI à Alliances Darna d'une partie du compte courant d'associé qu'elle détenait dans Al Aouayel Immobilier pour MAD 50 000 000,00 ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société AL AOUAYEL IMMOBILIER au profit d de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature* : 31 décembre 2010 ;
 - *Objet du contrat* : cession par ADI à Alliances Darna du compte courant d'associé qu'elle détenait dans Al Aouayel Immobilier ainsi que les intérêts y afférents. Le montant du compte courant hors intérêts est de MAD 10 000 000,00 et le total des intérêts au 31 décembre 2010 est de MAD 1 464 983,01 ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société Al Experiencia Immobilier au profit de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature* : 31 décembre 2010 ;
 - *Objet du contrat* : cession par ADI à Alliances Darna du compte courant d'actionnaire qu'elle détenait dans Al Experiencia Immobilier ainsi que les intérêts y afférents. Le montant du compte courant hors intérêts est de MAD 98 017 542,50 et le total des intérêts au 31 décembre 2010 est de MAD 4 837 261,63 ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société Belya Star Reality au profit de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature* : 31 décembre 2010 ;
 - *Objet du contrat* : cession par ADI à Alliances Darna du compte courant d'associé qu'elle détenait dans la société Belya Star Reality ainsi que les intérêts y afférents. Le montant du compte courant hors intérêts est de MAD 2 220 000,00 et le total des intérêts au 31 décembre 2010 est de MAD 98 422,03 ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société Tanger Resort au profit de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature* : 31 décembre 2010 ;
 - *Objet du contrat* : cession par ADI à Alliances Darna du compte courant d'actionnaire qu'elle détenait dans la société Tanger Resort ainsi que les intérêts y afférents. Le montant

du compte courant hors intérêts est de MAD 204 888 990,00 et le total des intérêts au 31 décembre 2010 est de MAD 11 432 805,64 ;

- *Société concernée :*
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
- *Montant encaissé en 2010 :* Néant.
- **Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la société Riad Soltan au profit de la société Alliances Darna**
 - *Date de signature :* 31 décembre 2010 ;
 - *Objet du contrat :* cession par ADI à Alliances Darna du compte courant d'actionnaire qu'elle détenait dans Riad Soltan pour un total de MAD 234 000,00 ;
 - *Société concernée :*
 - Alliances Darna est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant encaissé en 2010 :* Néant.
- **Avances de trésorerie rémunérées.**

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2010 un solde global de MAD 1 004 253 757,53 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Oued Negrico Immobilier	31 610 724,50	5,40%	591 036,32	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI
Alvi	5 379 572,95	5,40%	69 011,57	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Altadec	12 809 806,88	5,40%	343 002,00	- Filiale directe détenue à 65% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de ALTADEC et administrateur de ADI
Alliances Mod	17 236 942,37	5,40%	303 424,79	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Aghouatim El Baraka	14 983 151,96	5,40%	363 661,73	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Golf Resort Palace	147 984 859,42	5,40%	3 671 441,38	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Karim BELMAACHI
Société Immobilière Zerkouia	37 178 367,43	5,40%	1 862 087,87	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	396 708 774,89	5,40%	20 042 731,42	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
M'deq Developpement	20 000,00	5,40%	1 080,00	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de M'deq Développement et administrateur d'ADI
Alliances Sud Developpement	44 020 141,76	5,40%	1 152 379,73	- Filiale directe détenue à 100% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI
Atlas Nakhil	4 538 308,93	5,40%	1 079 132,03	- Filiale détenue directement par ADI à 60% et par Société Immobilière Zerkaouia à 40% - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI
Riad Soltan	19 812 868,41	5,40%	930 945,33	- Société du groupe indirectement détenue à plus de 45% par Alliances Darna - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Maremco	99 962 024,63	5,40%	4 008 541,81	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Tanger Resort	590 720,67	5,40%	19 562,23	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI
Al Aouayel Immobilier	55 243 818,53	5,40%	3 032 420,41	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, gérant d'AL Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI
Société d'Aménagement de Lixus	8 649 855,02	5,40%	225 253,78	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société De Participation Lixus - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Société de Participation Lixus	49 517 518,36	5,40%	1 686 131,51	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Allixus 1	107 958,96	3,49%	5 486,59	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Allixus 2	176 864,94	3,49%	7 707,67	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Piron Maroc Holding	47 410 432,48	5,40%	1 833 344,98	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI
Cogedim	3 243 900,61	5,40%	38 078,46	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ
Les jardins Littoral	1 101 668,11	5,40%	17 409,01	- Filiale directe détenue à 70% par ADI - M. Karim BELMAACHI gérant de la société Les Jardins Littoral et administrateur d'ADI
Belya Star Reality	202 263,56	5,40%	2 515,07	- Filiale indirecte détenue à 95% par ALLIANCES DARNA - M. Karim BELMAACHI gérant de BELYA STAR REALITY et administrateur d'Alliances Darna et d'ADI
EMT Bâtiment	4 903 834,74	5,40%	4 260,82	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Société Immobilière Valériane	859 377,42	5,40%	8 741,57	- Filiale directe détenue à 99% par ADI - M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI
Total	1 004 253 757,53	-	41 299 388,08	-

Les montants des avances de trésorerie rémunérées indiqués dans le tableau ci-avant comprennent les avances de trésorerie consenties par ADI aux sociétés concernées suite aux deux opérations ci-après : (i) conversion, en date du 15 septembre 2010, des dividendes auxquels a droit ADI en tant qu'actionnaire dans ces sociétés et (ii) paiement par ADI, en date du 15 décembre 2010, pour le compte de certaines sociétés des rémunérations dues par elles à la société Alliance Internationale conformément au contrat d'assistance conclues entre celle-ci et lesdites sociétés, telles que ces opérations sont détaillées dans les tableaux ci-après :

▪ **Avances de trésorerie suite à la conversion des dividendes relatifs à l'exercice 2009 :**

Sociétés	Montant des dividendes convertis en avances de trésorerie	Lien avec ADI
Alvi	3 893 500,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Golf Resort Palace	99 799 200,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Oued Negrico Immobilier	26 241 800,00	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI

▪ **Avances de trésorerie suite aux paiements effectués par ADI à la société Alliance Internationale :**

Sociétés	Montant des paiements effectués à Alliance Internationale pour le compte des sociétés	Lien avec ADI
Alliances Darna	6 350 427,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Golf Resort Palace	3 355 341,18	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Societe d'Amenagement De Lixus	3 355 341,18	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société De Participation Lixus - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI
Aghouatim Al Baraka	3 355 341,18	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

■ Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2010 un solde global de MAD 382 692,66 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Sociétés	Solde au 31 décembre 2010	Lien avec ADI SA
Zone Franche de Fnideq	753,33	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Oued Negrico Immobilier - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDAOUI et M. Karim BELMAACHI
Fondation Alliances	267 211,33	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ président de la Fondation Alliances et administrateur d'ADI
Altag	0,00	- Filiale directe détenue à 69,99% par ADI au 31/12/2010 et à 80% au 31/01/2011 - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Golf Oued Draa Resort	22 334,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Golf Argana Resort	22 334,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Tifalint	4 200,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de TIFALINT et administrateur d'ADI
EMT Agregats	50 000,00	- Filiale directe à plus de 99 par ADI% - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Société Immobilière Jardin Lantana	15 860,00	- Filiale directe détenue à 100% par ADI - M. Karim BELMAACHI gérant de Société Immobilière Jardin Lantana et administrateur d'ADI
Total	382 692,66	-

■ Avances sur loyer à la Société Immobilière De La Rue Mirabeau

- *Objet* : avances sur loyer des locaux mis à bail par Société Immobilière De La Rue Mirabeau au profit d'ADI en vertu du contrat de bail conclu entre les deux sociétés, avec une rémunération de 5.40% HT par an ;
- *Lien avec ADI* : administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ;
- *Charge HT comptabilisée en 2010* : MAD 3 279 664,01 ;
- *Montant décaissé en 2010* : Néant

■ Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- *Objet de la convention* : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction de villas, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- *Société concernée* :

- Golf Resort Palace filiale directe détenue par ADI à plus de 99% ;
- *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 51 496 497,53 ;
- *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Convention de contractant général avec la société Allixus 2**
 - *Objet de la convention* : Allixus 2 confie à ADI la mission de contractant général pour son projet de construction de villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
 - *Lien entre ADI et la société concernée* : Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 22 677 571,51 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe**

Des prestations d'assistance administrative et comptable ont été rendues par ADI au profit des sociétés du groupe. A ce titre ADI a facturé en 2010 un montant global de MAD 62 816 096,97 détaillé comme suit :

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	9 805 523,47	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Société d'Aménagement de Lixus	9 136 885,83	-	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société De Participation Lixus - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI
Atlas Nakhil	7 391 706,46	-	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière Zerkaouia à hauteur de 40% - M. Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI
Golf Resort Palace	6 878 328,11	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Maremco	6 024 842,63	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Mod	5 308 085,61	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Aghouatim Al Baraka	4 625 436,82	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Alliances Sud Développement	3 237 053,64	-	- Filiale directe détenue à 100% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI
Cogedim	2 866 739,57	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Oued Negrico Immobilier	2 253 973,78	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI
M'deq Développement Immobilier	1 767 952,17	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de M'deq Développement Immobilier et administrateur d'ADI
Al Golf Gestion	1 518 767,59	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'AL Golf Gestion et administrateur d'ADI
Alpha Palace	1 115 041,20	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
EMT Batiment	519 760,09	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Société Civile Immobiliere Mouna	6 000,00	-	Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Matucal	6 000,00	-	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de Matucal et administrateur d'ADI
Cedros	6 000,00	-	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de Cedros et administrateur d'ADI
Impotrade	6 000,00	-	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Impotrade et administrateur d'ADI
Société Immobilière de la rue Mirabeau	48 000,00	-	Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Chadia	120 000,00	144 000,00	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de Chadia et administrateur d'ADI
Holpar	48 000,00	-	Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montants encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Sanabil Al Khayr Immobilier	6 000,00	-	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de SANABIL Al Khayr Immobilier et administrateur d'ADI
Altadec	60 000,00	144 000,00	- Filiale directe détenue à 65% par ADI
			- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Altadec et administrateur d'ADI
Alvi	60 000,00	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Total	62 816 096,97	288 000,00	-

▪ **Contrat de prestation de services avec la société Alhif Management**

- Date de signature du contrat : 4 janvier 2010
- *Objet de la convention* : exécution par ADI de la mission d'assistance technique et de prestations de services au profit d'Alhif Management ;
- *Société concernée* :
 - Alhif Management détenue à 34% par ADI ;
- *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 5 195 484,00 ;
- *Montant encaissé en 2010* : MAD 2 268 000,00 TTC.

▪ **Refacturations à l'identique aux sociétés du groupe**

ADI a procédé à des refacturations à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés du groupe. Le détail des ces refacturations en 2010 se présente comme suit :

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montants encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	110 000,00	-	- Filiale directe détenue à plus 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Al Experiencia Immobilier	800 000,00	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Cogedim	320 000,00	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Al Aouayel Immobilier	480 000,00	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, gérant d'AL Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI
Atlas Nakhil	4 501 514,15	-	- Filiale détenue à 60% par ADI et à 40% par Société Immobilière Zerkaouia - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI administrateurs d'ADI et cogérants d'ATLAS NAKHIL
Alliances Mod	8 532 840,00	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Golf Resort Palace	660 666,00	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI
Salixus Club	1 185 522,26	-	- Filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement De Lixus - M. Karim BELMAACHI gérant de Salixus Club et administrateur d'ADI
Total	16 590 542,41	-	-

-
- **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Les Jardins Littoral**
 - *Objet de la convention* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Les Jardins Littoral à ADI pour son programme résidentiel les Allées Marines, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Les Jardins Littoral filiale détenue par ADI à hauteur de 70% ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 2 975 000,00 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Cogedim**
 - *Objet de la convention* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Cogedim à ADI pour son programme résidentiel Yacoub El Mansour, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Cogedim filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 1 200 000,00 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Alliances Sud Développement**
 - *Objet de la convention* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Alliances Sud Développement à ADI pour son programme résidentiel Founty, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Sud Développement filiale directe détenue à 100% par ADI ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 875 000,00 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Salixus Club**
 - *Objet du contrat* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Salixus Club à ADI pour la réalisation d'un Club House sur le projet Port Lixus ;
 - *Société concernée* :
 - Filiale indirecte détenue à 100% par Société D'aménagement De Lixus ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 575 763,74 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Apports de titres à Alliances Darna**
 - *Objet de la convention* : Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital par apports en nature (titres) effectués par ADI. Ces titres de participation concernent les sociétés Belya Star Reality, Riad Sotltan, Tanger Resort et Oued Negrico Immobilier. Ils sont évalués sur la base de méthodes généralement utilisées, et notamment sur la base de leur valeur nette comptable et sur la base de la dernière transaction réalisée ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna est une filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Montant de l'apport des titres* : 244 011 200,00

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

- **Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace**
 - *Date de signature du contrat* : 26 septembre 2006 ;
 - *Objet du contrat* : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction d'un ensemble résidentiel, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Golf Resort Palace filiale directe détenue à plus de 99% par ADI;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace**
 - *Date de signature du contrat* : 26 septembre 2006 ;
 - *Objet du contrat* : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet d'aménagement du golf, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Golf Resort Palace filiale directe détenue à plus de 99% par ADI;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Atlas Nakhil**
 - *Date de signature du contrat* : 30 septembre 2006 ;
 - *Objet du contrat* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Atlas Nakhil à ADI pour son projet de construction de résidences touristiques, avec une rémunération de 6% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Atlas Nakhil filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière Zerkaouia à hauteur de 40%;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 828 000,00 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Aghouatim Al Baraka**
 - *Date de signature du contrat* : 04 juin 2007 ;
 - *Objet du contrat* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Aghouatim Al Baraka à ADI pour la réalisation des études techniques et des travaux des VRD et espaces divers du projet d'aménagement du Golf Akenza à Marrakech ;
 - *Société concernée* :
 - Aghouatim Al Baraka filiale détenue par ADI à plus de 99% ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 208 312,92 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
- **Convention de contractant général avec la Société d'Aménagement De Lixus**
 - *Date de signature du contrat* : 17 octobre 2007 ;

-
- *Objet du contrat* : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par société d'aménagement de Lixus pour le projet de construction des villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
 - *Société concernée* :
 - Société d'Aménagement De Lixus filiale indirecte détenue à 49,99% par Société De Participation Lixus et à 49,99% par Holding Essaouira Mogador ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Tanger Resort**
 - *Date de signature du contrat* : 30 juin 2009 ;
 - *Objet du contrat* : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Tanger Resort à ADI pour les études et la réalisation d'une résidence touristique dénommée Tanger Resort à Tanger ;
 - *Société concernée* :
 - Tanger Resort filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : MAD 4 200 000,00 TTC.
 - **Convention de contractant général avec la société Alhif 1**
 - *Date de signature du contrat* : 07 septembre 2009 ;
 - *Objet du contrat* : exécution par ADI de la mission de contractant général concernant Park Hyatt confiée par Alhif 1 et rémunérée au taux de 8% HT ;
 - *Lien entre ADI et la société concernée* : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ actionnaire dans ADI et associé indirect dans Alhif 1 ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : MAD 28 968 611,40 ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention d'études avec la société Alliances Darna**
 - *Objet de la convention* : exécution par ADI de la mission d'étude confiée par Alliances Darna portant sur les projets Mehdi et Khmiss Sahel ;
 - *Société concernée* :
 - Alliances Darna filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : Néant.
 - **Convention de restructuration du fonds d'investissement de la société Alhif**
 - *Objet de la convention* : convention de restructuration du fonds d'investissement Alhif ;
 - *Société concernée* : Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Younes SEBTI ;
 - *Produit HT comptabilisé en 2010* : Néant ;
 - *Montant encaissé en 2010* : 2 100 000 TTC MAD.

IV. ACTIVITE

IV.1. LES SECTEURS D'ACTIVITE DE ADI

IV.1.1. Présentation du marché marocain de l'habitat et de l'immobilier

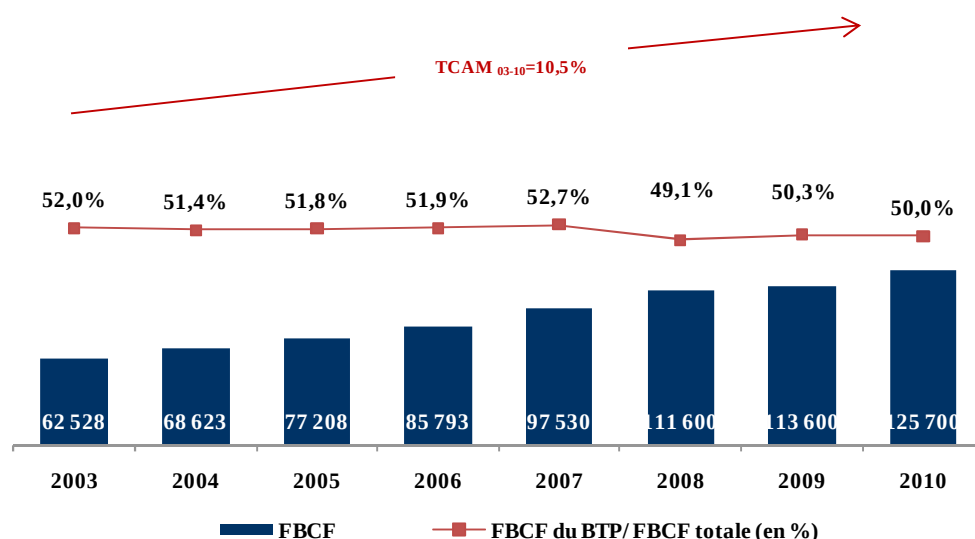
Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

a. Contribution du secteur à l'économie nationale

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier joue un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement, comme le montrent les indicateurs du secteur suivants :

- Entre 2003 et 2010, la formation brute du capital fixe du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 10,49%, passant de 63 Mrds Dh en 2003 à 126 Mrds Dh en 2010 ;
- Entre 2008 et 2010, la croissance de la formation brute de capital fixe a enregistré un ralentissement lié à la crise financière internationale ;
- Les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec 50,00% de la FBCF au titre de l'exercice 2010.

Evolution de la formation brute de capital fixe du BTP (en millions de dirhams)



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

Le secteur du BTP a contribué à hauteur de 6,52% à la valeur ajoutée nationale en 2010.

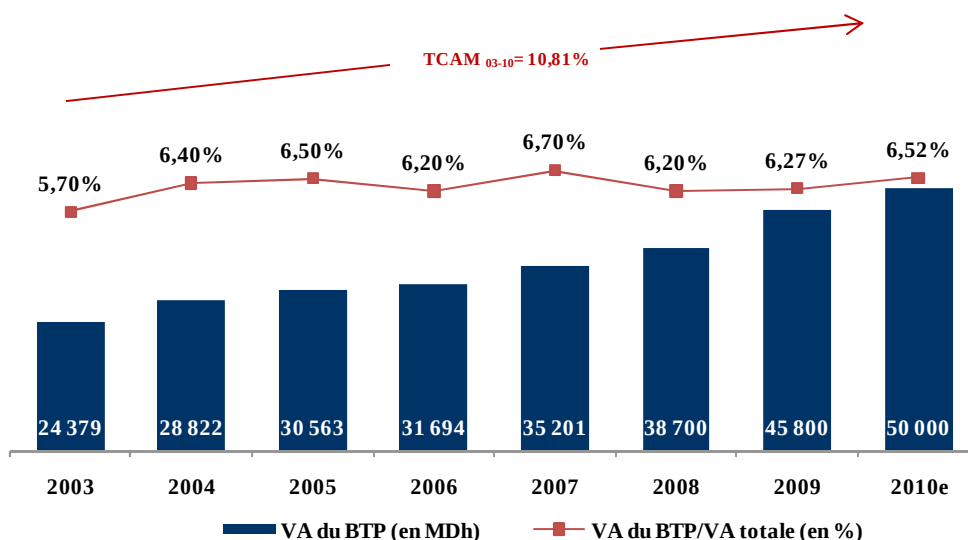
La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 10,81% sur la période 2003–2010.

En 2010, en particulier, l'activité du secteur aurait poursuivi sa tendance haussière, atteignant 50 Mrds Dh (prix courants) selon les estimations du ministère de l'habitat de l'urbanisme, contre 24,4 Mrds Dh en 2003.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et industrielles.

Toutefois, en 2009 la croissance de la valeur ajoutée a connu un ralentissement du fait du ralentissement de certains projets suite à la crise financière internationale.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en millions de dirhams)

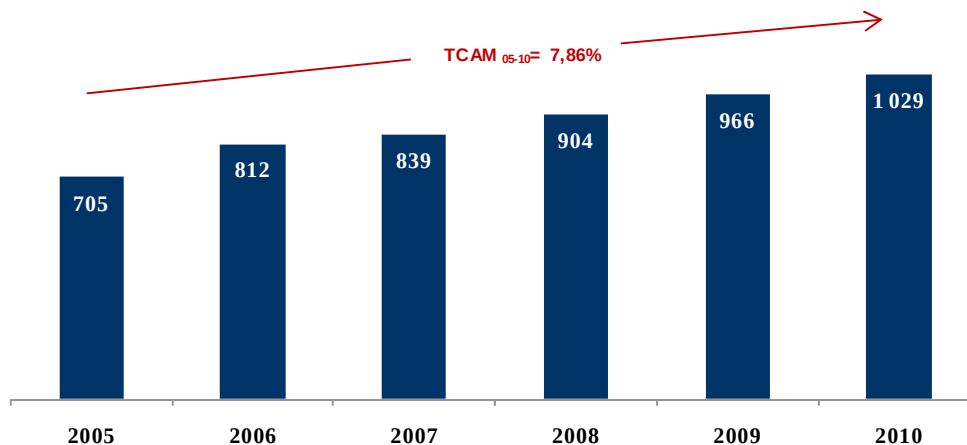


Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

b. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2010 se présente comme suit :

Evolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



Source : Haut Commissariat au Plan

Ainsi, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 029 000 personnes en 2010, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuelle moyen de près de 7,86%.

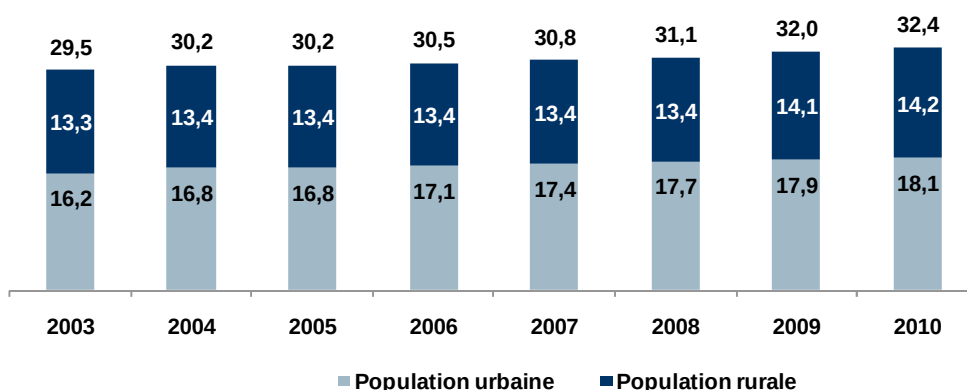
En 2010, les emplois du secteur BTP représentent plus de 9,90% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 63 000 postes au niveau national, dont 37 000 postes créés en milieu urbain. Une demande croissante face à une offre insuffisante

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande.

La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un exode rural massif lié notamment à des sécheresses récurrentes depuis les années 80.

Ainsi entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (Tcam entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (Tcam de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2008 à 17,7 millions soit près de 57,0% de la population totale et devrait avoisiner 58% en 2010 et 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



Source: Bank Al Maghrib, <http://data.worldbank.org>

Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée aux manques d'infrastructures d'accueil. En effet l'accélération de l'urbanisation non maîtrisée a eu pour conséquence un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain.

Face à ce déficit, le développement d'une offre en logement abondante et diversifiée a été entravée par un ensemble de contraintes telles que :

- la faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- la faible implication du système bancaire dans le financement du logement ;
- la déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- un secteur locatif peu dynamique ;
- une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées.
- une pratique de l'informel (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement).

De ce fait, 40 000 unités d'habitat insalubre (25 000 habitats non réglementaires et 15 000 baraques) sont créées annuellement. Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 1 070 000 unités réparties comme suit :

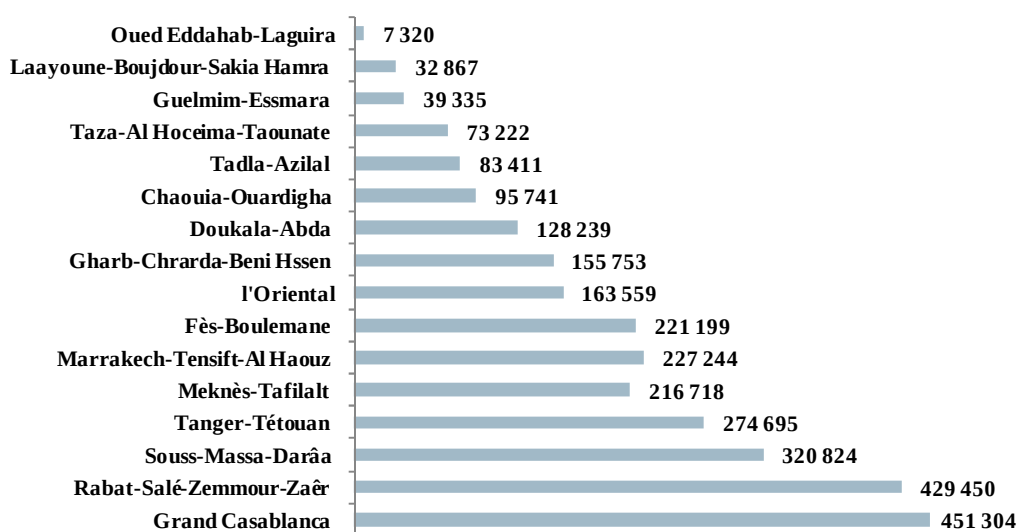
- populations résidentes dans les bidonvilles : 174 000 ;

- ménages habitant les quartiers non réglementaires sous-équipés : 456 000 ;
- ménages vivant dans la cohabitation et la promiscuité : 240 000 ;
- ménages habitant des logements délabrés et menaçant ruine : 200 000.

Ce déficit, malgré l'accélération de la production annuelle de logement va mettre du temps à être résorbé. Le marché présente donc un potentiel très important.

Selon le ministère de l'habitat et de l'urbanisme, les besoins en logements à horizon 2015, toutes catégories de logements confondues, se concentrent sur les grands pôles urbains du Maroc avec les régions du Grand Casablanca et de Rabat-Salé-Zemmour-Zaër qui représentent à elles seules 30% des besoins cumulés à horizon 2015.

Besoins en logements cumulés par région sur la période 2000-2015



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

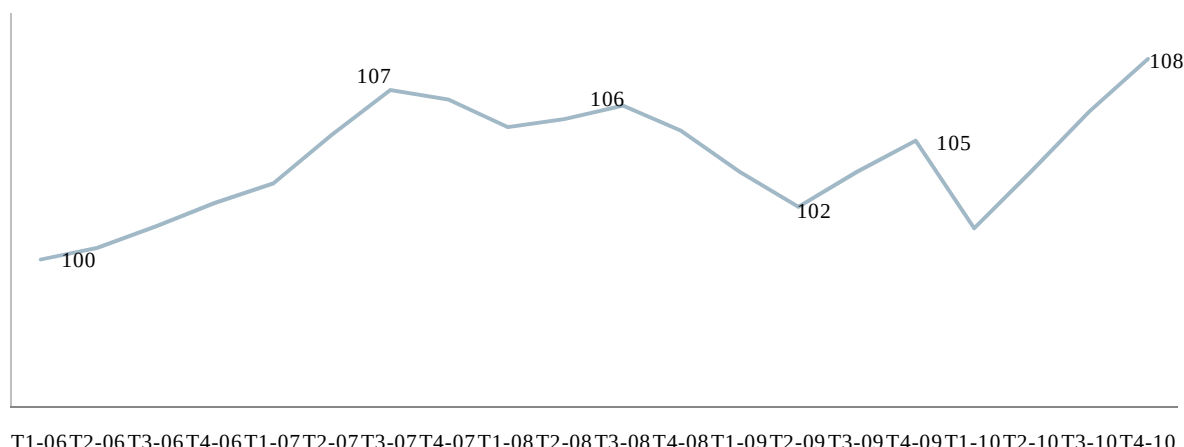
L'indice du prix des actifs immobiliers au Maroc a connu une croissance régulière jusqu'en 2008 enregistrant un taux de croissance annuel de 0,6 % et a subi une chute importante courant 2008 et au premier semestre 2009 due à la crise immobilière internationale.

Au second semestre 2009, l'indice du prix des actifs immobiliers a connu une hausse très importante due à un grand déficit de l'offre par rapport à la demande entraînant une pression à la hausse sur les prix.

La chute des prix immobiliers observée au premier semestre 2010 s'explique par une baisse de la demande sur l'immobilier haut standing entraînant ainsi une dégradation du prix des actifs immobiliers.

A partir du 2^{ème} semestre 2010, l'indice du prix immobilier a enregistré une hausse importante traduisant la reprise du marché de l'immobilier au Maroc.

Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers



Source : Bank Al Maghrib

c. Les initiatives de l'Etat : une politique gouvernementale volontariste

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 2010, 125,7 milliards de DH ont été investis dans le secteur des bâtiments et travaux publics contre 62,5 Milliards de DH en 2003, soit une hausse de 50,3%.

Par ailleurs, 100 000 unités d'habitat social ont été réalisées en 2010 (contre 45.000 en 2002). Selon les estimations du ministère de l'habitat.

158 500 logements par an sont prévus jusqu'en 2014 afin de rétablir un équilibre entre l'offre et la demande.

Pour atteindre les objectifs précités, de nouvelles méthodes et outils d'intervention ont été mis en place par les pouvoirs publics en matière de lutte contre l'habitat insalubre.

Programme	Grands axes
Programme Villes Sans Bidonvilles	▪ Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 85 villes habitant 326 000 ménages. Le nombre de ménages contractualisés à fin 2010 a atteint 268 000. ▪ Près de 187 500 unités de résorption de bidonvilles ont été achevées. Le nombre de ménages bénéficiaires, à fin 2010, se chiffre à 164 700 ; ▪ Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrd Dhs dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; ▪ Ce programme est réalisé à hauteur de 70% (projets mis en chantier).
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	▪ Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,310 millions de dirhams et une subvention de 1,263 millions de dirhams ; .
Programme d'habitat social dans les provinces du Sud	Projet de réalisation de 70 659 unités dont 5 128 unités ont d'ores et déjà été réalisées par le groupe Al Omrane en 2008
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	▪ Tamesna : à Rabat dans une aire de 4 000 ha, la phase 1 de la ville de 840 ha va contenir 54 000 logements soit 250 000 habitants ; ▪ Tamansourt : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000

	habitants ;
	▪ Chrafate : situé près du port de Tanger s'étale sur une superficie de 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités. Le projet porte sur 36 000 logements à construire pour 180 000 habitants ; ▪ Lakhyayta : située aux environs de la ville de Casablanca, le projet s'étale sur une superficie de 927 ha et porte sur la construction de 38 000 logements ; ▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirt à Agadir (250 000 habitants).
Programme 140 000 Dh	▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 DH nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds Dhs ; ▪ En 2010, les mises en chantier s'élèvent à 25 000 logements et les achèvements ont atteints 10 000 logements ; ▪ La limite des 140 000 Dhs est repoussée à 250 000 Dhs depuis 2010.
Programmes de mise à niveau urbaine et d'intervention sur le menaçant ruine	▪ Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ; ▪ 12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 Mdh
Programme des zones d'aménagement progressif	▪ Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire. ▪ Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles. ▪ Répondre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement.

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

Afin de stimuler la demande, l'Etat a mis en œuvre une politique d'aide aux ménages à faibles revenus afin d'accéder au logement. Ainsi, les conditions d'octroi de crédits au logement social ont été améliorées à travers :

- La mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- La création en 2003 de trois fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie :

FOGALEF

- Fonds de garantie logement éducation et formation, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et pour les adhérents de la fondation Mohamed VI.

DAMAN ASSAKAN

- Une nouvelle convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Damani Assakan », d'un montant de 1 Mrd Dhs suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ;
- Cette fusion c'est accompagnée d'une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l'acquisition ou de la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800 000 DH et un financement pouvant atteindre 100% ;
- Le fonds FOGARIM a été créée en 2003 avec pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit, pour le financement de l'acquisition ou la construction par les bénéficiaires de logements sociaux et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement de logements sociaux ;
- Depuis sa création et jusqu'au 31 mars 2011, 64 350 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 9 300 Mrd Dhs ;
- Le fonds de garantie FOGALOGUE est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public.

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

- La prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- Des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

De même, les pouvoirs publics ont procédé à l'adoption de mesures suivantes notamment sur le plan financier et managérial :

- Sur le plan financier : une enveloppe de plus de 1 Mrd Dh (Fonds de Solidarité Habitat) a été allouée à la résorption de l'habitat insalubre. A cela s'ajoute, des financements complémentaires dans le cadre du Fonds Hassan II de développement économique et social pour la résorption des bidonvilles de Casablanca, Rabat, Salé et Fès.
- Sur le plan managérial : mise en place d'un dispositif de management d'incitation et de suivi des réalisations en terme d'habitat aux niveaux régional et local.

En 2008, les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts pour réduire le déficit en logements et satisfaire les nouvelles demandes, par la mise en place des mesures suivantes :

- Le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 140 000 Dh, au profit des ménages à faible revenu¹⁴ ;
- La poursuite de la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre ;

¹⁴ Cette offre a été repoussée à 250 KDH HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010.

-
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3 853 hectares sur la période 2009-2012, notamment par l'ouverture de nouvelles zones à l'urbanisation ;
 - La consolidation et le développement du financement hypothécaire.

Le programme des provinces du Sud, a été lancé fin 2008. Il concerne 70 659 unités dont 26 559 unités de recasement. Au titre du premier semestre 2009¹⁵, 5 674 unités ont été achevées, dont 3 200 unités de restructuration

Depuis 2003, la politique en matière d'habitat s'est tracée pour objectifs principaux les quatre axes suivants :

- l'adaptation de l'offre en habitat au volume et à la nature de la demande ;
- l'accélération des programmes de résorption du déficit en logement ;
- la mise à niveau des villes et amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- l'augmentation des potentialités d'accueil des villes et création de nouveaux pôles urbains.

Les réformes mises en place pour atteindre ces objectifs ont porté principalement sur :

- la mobilisation du foncier public pour accroître l'offre foncière urbanisable ;
- l'adoption d'une nouvelle approche de lutte contre l'habitat insalubre, la ville comme unité de programmation dans le cadre d'une contractualisation avec les acteurs locaux ;
- l'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- l'élargissement de l'accès aux crédits financiers pour la solvabilité aux ménages à revenus modestes et non réguliers.
- la réforme des opérateurs publics pour rénover les missions du secteur public, accroître ses capacités d'intervention et créer un instrument privilégié de développement urbain et de mise à niveau des villes ;
- le développement du secteur organisé de la promotion immobilière, en vue d'une meilleure implication dans la promotion de l'habitat social à travers, notamment, le partenariat public-privé ;
- le renforcement du cadre juridique et réglementaire du secteur en vue de l'adapter aux exigences du développement urbain et de lutte contre l'habitat insalubre et la réforme de l'urbanisme pour l'adapter aux besoins du secteur.

Des résultats probants ont été réalisés grâce à la mise en œuvre de cette stratégie notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an, pour six ans consécutif 2003-2008.

¹⁵ Les informations relatives à l'exercice 2010 ne sont pas disponibles

■ Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Afin d'atteindre les objectifs précités, plusieurs mesures ont été entreprises : des exonérations et des avantages fiscaux sont accordés aux promoteurs immobiliers. La Loi de Finances 2008 a prévu à ce titre des mesures incitatives :

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)	IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant du 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 m ² 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 Kdh HT.
Logements sociaux (article 247)	Les promoteurs qui construisent 1500 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 plafond minimum de 2500 logements.

Source : Loi de Finances 2008

■ Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur un total de 300 000 logements sociaux à horizon 2015.

	Conditions	Avantages
Acquéreurs	- Logements acquis chez un promoteur immobilier, personne physique ou morale ayant conclu une convention avec l'Etat ; - Acte notarié ; - Affecter le logement à titre de logement principal pendant une durée minimum de 4 ans ; - Accorder à l'Etat une hypothèque de 1^{er} ou 2^{ème} plan en garantie.	Versement par l'Etat du montant de la TVA sur le logement permettant de réduire le prix effectif du bien.
Promoteurs	- Cahier des charges portant au minimum sur 500 logements sociaux sur une période de maximum 5 ans à partir de la délivrance du 1er permis de construire ; - Cahier des charges avec une obligation de recours à des bureaux de contrôle technique, la plantation d'un nombre d'arbres correspondant au nombre de logements construits et une garantie de 3 ans concernant l'étanchéité et les canalisations extérieures ; - Fixation de la superficie du logement social comprise entre 50m² et 100m².	- Exonération de l'impôt sur les sociétés ou IR ; - Exonération du droit d'enregistrement ; - Exonération de l'impôt spécial ciment ; - Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ; - Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ; - Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ; - Le prix de vente maximum autorisé a été élevé à 250 000 Dhs HT ; - Possibilité de conclure des conventions avec l'Etat pour des programmes autorisés avant le 1er janvier 2010 et non encore commercialisés ; - Dispositif s'étalant sur la période 2010-2020 assurant une stabilité fiscale sur 10 ans.

d. Contraintes du secteur immobilier

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a toujours été confronté à un déséquilibre majeur entre l'offre et la demande en termes de logement, conséquence de la rapidité de la croissance urbaine et la poussée de l'exode rural. Ce constat est encore plus accentué par de nombreuses contraintes qui freinent le développement du secteur, notamment :

▪ **Faiblesse de l'offre foncière mobilisable :**

La rareté des terrains mobilisables constitue un frein essentiel au développement du secteur de l'immobilier au Maroc. En effet, comparée à l'offre théorique de terrain à bâtir, selon les plans d'aménagement, l'offre réelle est très réduite et les terrains effectivement mobilisables sont rares (excluant les terrains non immatriculés, non desservis, destinés à l'équipement et aux infrastructures, ...), contribuant ainsi à la surenchère des prix.

▪ **Lenteur des procédures administratives :**

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire qui peuvent atteindre un an, ralentissant ainsi la réalisation des projets et entraînant une hausse des prix du mètre carré loti. Des mesures transitoires ont toutefois été mises en place dans un souci de simplification de ces procédures. En 2011, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme a annoncé le lancement d'un chantier de développement d'un portail sur le secteur immobilier permettant de mettre

en ligne toute l'information nécessaire aux procédures administratives ainsi qu'un large éventail d'e-services ;

▪ **Léthargie du secteur locatif :**

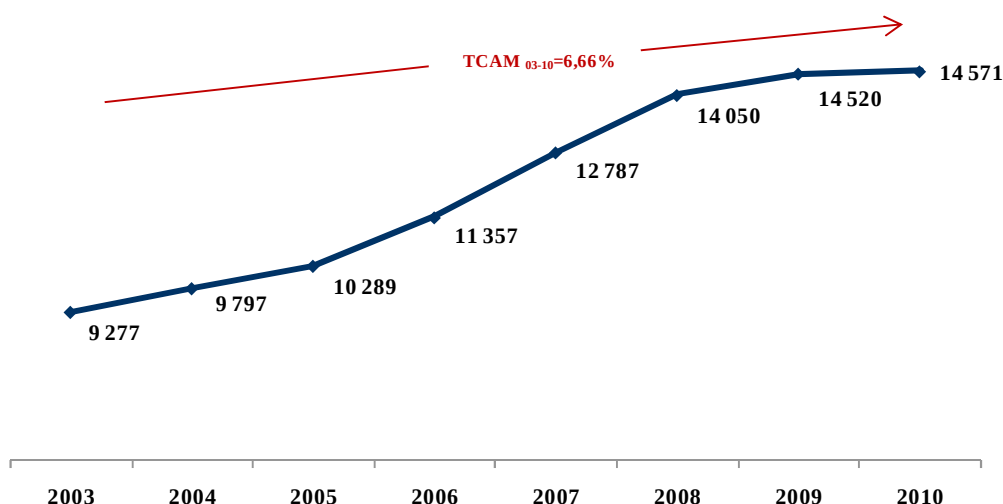
Depuis presque une décennie, le secteur locatif connaît une véritable récession. Cette situation est due principalement à la détérioration des relations entre les propriétaires et les locataires, à l'inadaptation de la législation relative au secteur locatif qui se caractérise par la complexité et la lenteur de sa procédure et à l'absence de mesures d'incitation à l'investissement dans le secteur locatif. Une révision de la loi sur le locatif a été effectuée il y a quelques années en vue d'améliorer les rapports entre bailleurs et locataires. L'investissement dans ce secteur, qui satisfait les besoins de plus de 35% des ménages urbains pourrait être relancé à travers la mise en place d'incitations fiscales.

e. Réalisations du secteur

Evolution des ventes de ciment

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

Evolution des ventes de ciment (en milliers de tonnes)



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

Le dynamisme du secteur du bâtiment et travaux publics s'est traduit par un taux de croissance annuel moyen de 6,66% de la consommation de ciment entre 2003 et 2010. La consommation nationale du ciment s'établit à près de 14,6 millions de tonnes en 2010 contre près de 9,3 millions de tonnes au titre de l'exercice 2003.

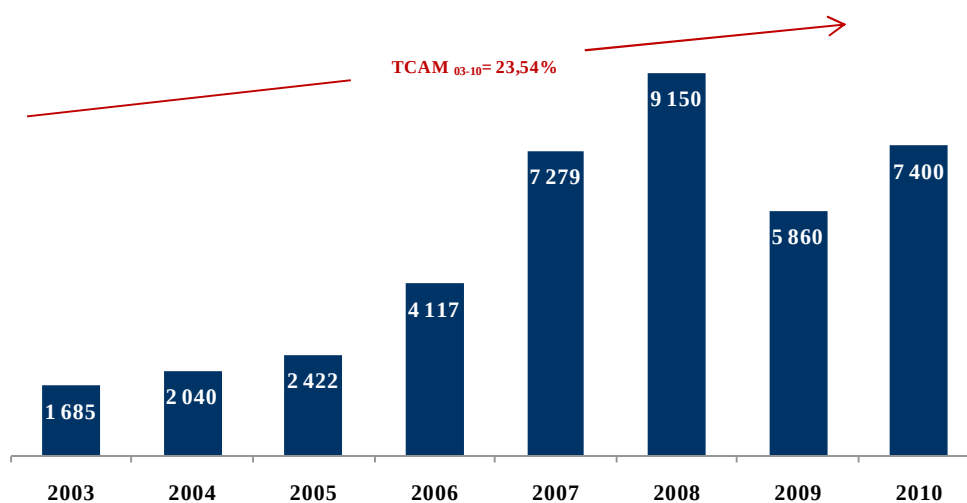
Le ralentissement de la croissance des ventes de ciments entre 2008 et 2010 s'explique principalement par la crise financière internationale qui a affecté notamment le secteur du tourisme et de l'hôtellerie.

De plus, le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en termes de logements.

Selon l'association professionnelle des cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe les $\frac{3}{4}$ de ce marché, suivi des travaux publics (12%), le béton prêt à l'emploi (10%) et le bâtiment non résidentiel (3%).

Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI)

Evolution IDEI (en millions de dirhams)



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

Comme l'illustre l'histogramme ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 9,1 milliards de dirhams en 2008 contre 7,3 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2007, soit un accroissement de près de 25,6%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,9 milliards de dirhams vs 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 36,0% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

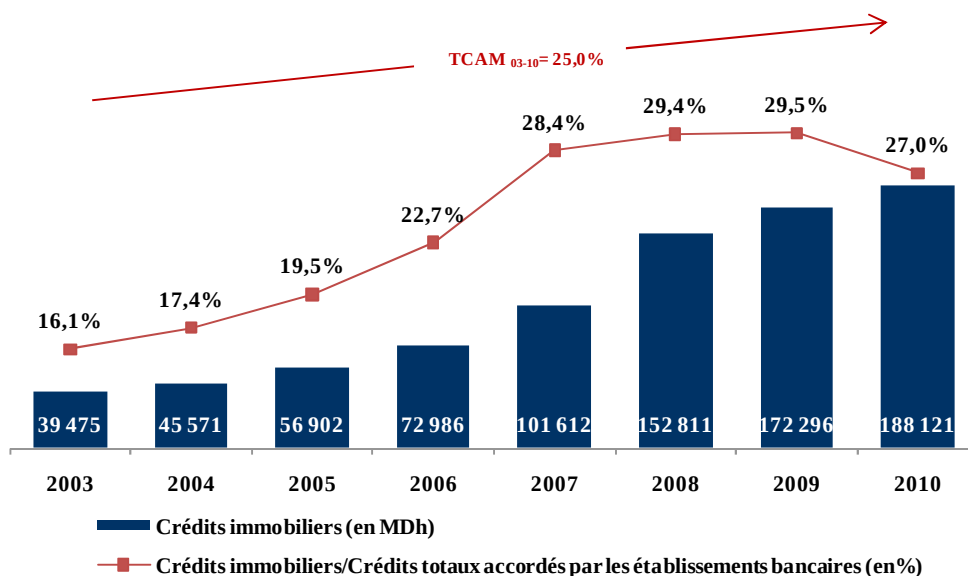
En 2010, les IDEI ont atteint 7,4 milliards de dirhams, enregistrant une croissance de 26,3% par rapport à 2009, illustrant ainsi la reprise du secteur immobilier grâce aux mesures incitatives mises en place par l'Etat.

Selon le Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

Crédits immobiliers

L'évolution des crédits immobiliers par rapport aux concours des crédits bancaires à l'économie sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

Evolution des crédits immobiliers (en millions de dirhams)



Source : Bank Al Maghrib

En 2010, près de 27,01% des crédits immobiliers accordés par les banques concernent des crédits destinés au financement des biens immobiliers.

L'encours des crédits immobiliers s'établit à près de 188,1 Mrds Dh à fin 2010 contre près de 39,5 Mrds Dh à fin 2003.

Le taux de croissance annuel moyen de l'encours des crédits immobiliers ressort à 24,99% sur la période 2003-2010.

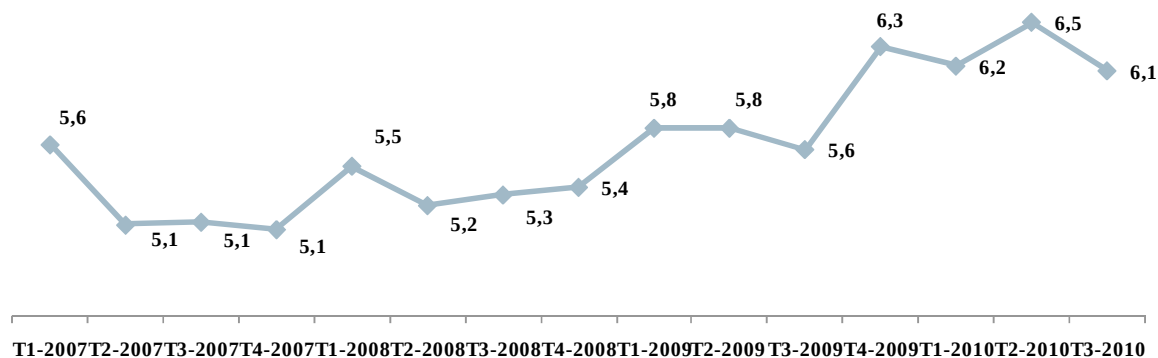
Malgré un ralentissement du rythme de croissance depuis 2008, lié à la crise financière internationale, cette évolution illustre le dynamisme du secteur et elle s'explique notamment par les actions entreprises par l'état afin d'encourager le secteur de la construction et de l'habitat social.

Toutefois, la contribution du système bancaire au financement de la production de logement reste faible, l'autofinancement étant le moyen dominant avec des proportions dépassant 80% selon les catégories de construction.

Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2007-2010 se présente comme suit :

Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques (en %)



Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (hors taxes) ont connu une augmentation de 0,52 pts au cours du troisième trimestre 2010 s'établissant à 6,13% contre 5,61% au troisième trimestre 2009.

IV.1.2. Les intervenants du secteur de l'immobilier

Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat.

Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'état en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation.

La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique. En effet, il existe au moins huit principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Catégorie d'intervenants	Professions/Domaine d'activité
Maîtrise d'œuvre et ingénierie	Architectes, Bureaux d'études techniques, Topographes
Maîtres d'ouvrage	Promoteurs publics, Promoteurs privés, coopératives, Associations et Amicales
Producteurs et distributeurs de matériaux de construction	-
Entreprises de travaux	Entreprises organisées et Entreprises informelles
Maintenance et réparation	Services, Electricité, Plomberie,
Services Publics	Administrations publiques concernées, Conservation foncière et cadastre, Agences urbaines, Collectivités locales
Conseil juridique et Gestion immobilière	Agences immobilières, Administration des biens immobiliers, Notaires, Adouls
Système bancaire	Organismes bancaires

Le promoteur immobilier a pour mission principale la gestion des différents échanges sectoriels et la coordination de l'ensemble de ces intervenants.

Le secteur de la promotion immobilière organisée, compte près de 7.000 intervenants de diverses catégories. Les producteurs et distributeurs de matériaux de construction 44%, les architectes 20%, les entreprises de construction 19%, les promoteurs immobiliers 11% et les BET 5%.

La promotion immobilière contribue pour environ 40% dans la production de logements en milieu urbain et les 60% restant correspondent à l'auto construction par les ménages.

a. Les promoteurs publics

Il s'agit des organismes sous tutelle du ministère de l'habitat (OST), regroupés dans la holding Al Omrane, ainsi que d'autres promoteurs publics tels que le ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la société nationale d'aménagement communal (SONADAC).

La holding Al Omrane est considérée par les pouvoirs publics comme étant un instrument privilégié d'intervention dans le secteur de l'immobilier.

L'évolution de l'activité de ces organismes peut être appréhendée à travers le nombre d'unités mises en chantier et le nombre d'unités achevées.

Le tableau ci-dessous résume l'ensemble des unités mises en chantier et achevées par l'ensemble des promoteurs publics sur les cinq derniers exercices :

En unités	2006	2007	2008	2009	2010	Var. 07/06	Var. 08/07	Var. 09/08	Var. 10/09
Mises en chantier	333 000	333 900	360 000	361 000	375 254	0,30%	7,80%	0,28%	3,95%
Unités sociales	235 000	221 000	213 000	156 606	211 500	-6,00%	-3,60%	-26,48%	35,05%
Unités de restructuration¹⁶	59 000	56 000	76 000	Nd	Nd	-5,10%	35,70%	Nd	Nd
Achèvements¹⁷	213 000	236 000	241 000	Nd	226 425	10,80%	2,10%	Nd	Nd
Unités sociales	115 000	121 000	129 000	90 000	98 823	5,20%	6,60%	-30,23%	9,80%
Unités de restructuration	66 000	70 000	73 000	Nd	Nd	6,10%	4,30%	Nd	Nd

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

* incluant des lots, logements et unités de restructuration

La période 2006-2010 s'est caractérisée par une croissance de la production du secteur de l'habitat et de la promotion immobilière :

- les mises en chantier durant cette période ont porté sur plus d'un 1,7 million d'unités, composées de près d'un million d'unités sociales ;
- Près de 554 000 unités sociales ont été achevées.

¹⁶ Par restructuration, il est entendu la viabilisation des logements anarchiques, en dehors des bidonvilles.

¹⁷ Incluant des lots, logements et unités de restructuration.

b. Les promoteurs privés nationaux

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a connu l'émergence du secteur privé dynamique opérant aussi bien dans le créneau du logement social, haut standing, tertiaires et autres grâce au lancement du programme de 200 000 logements et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme, etc.).

Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

▪ **Alliances Développement Immobilier**

Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant que promoteur immobilier intégré développant des projets de Resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008.

▪ **Palmeraie Développement**

La société Palmeraie Développement est la société de promotion immobilière du Groupe Berrada. La société opère sur les segments des resorts golifiques et d'immobilier résidentiel haut de gamme. Elle détient une filiale, Dar Essaada, opérant dans le segment du logement social et intermédiaire.

▪ **Douja promotion groupe Addoha**

Douja Promotion Groupe Addoha est la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juin 2006. La société est historiquement positionnée sur le segment du logement économique mais se diversifie actuellement dans la production de logement de haut standing. Elle s'impose comme un acteur majeur dans le paysage immobilier Marocain avec une production annuelle de près de 18 000 logements. En 2010, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 7,6 Mrds de Dhs.

▪ **La Compagnie Générale Immobilière (CGI)**

Filiale de la CDG, cette société opère sur différents segments à savoir la production de logements, de bureaux, de commerce ainsi que la viabilisation de quelques lots de terrain. La CGI a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2,2 Mdh en 2010. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

▪ **Chaâbi Lil Iskane**

La société constitue le pôle immobilier du holding Ynna détenu par la famille Chaâbi. En 2008, le groupe Chaâbi a regroupé ses sociétés de promotion immobilière et de construction en une seule filiale. La société se positionne sur les segments des logements économiques, collectifs ou individuels, des villas, des commerces, des complexes touristiques et des hypermarchés.

▪ **Jet Sakane**

La société est une filiale du groupe Jet, spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage social au Maroc et à l'étranger.

▪ **Groupe Chaima**

La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements.

▪ **Groupe Jamaï**

Le groupe opère dans les secteurs du logement social, économique, résidentiel et touristique. Le groupe projette de construire plus de 28 000 logements à travers les villes du royaume, et ce en partie grâce à la signature de conventions de partenariat public privé avec le gouvernement Marocain.

c. Les coopératives et associations d'habitat

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes importantes : les coopératives et les associations.

A fin 2008, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 967 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 43 231 adhérents. L'année 2008 a connu l'agrément de 66 coopératives pour 1 172 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

IV.1.3. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

a. Le tourisme, un des moteurs de l'économie marocaine

Le secteur du tourisme est, depuis 2007, le premier contributeur à la balance des paiements, devant les transferts MRE et les phosphates.

En 2010, les recettes touristiques se sont établies à près de 56,1 Mrds Dh, contre 29,2 Mrds Dh en 2001, soit un taux de croissance annuelle moyen de 7,5%. Par ailleurs, le secteur a des effets d'entraînement sur de nombreux secteurs, générant pour chaque chambre supplémentaire un emploi direct et cinq emplois indirects.

C'est ainsi qu'en 2009, le tourisme emploie près de 1,4 M de personnes de façon directe et indirecte (soit 10,2% de la population active) et contribue à hauteur de 11,6% du PIB.

En 2010, le secteur du tourisme contribue à hauteur de 7,5% du PIB.

C'est dans ce sens que, conscient du potentiel touristique marocain, l'Etat s'est engagé à ériger le tourisme en priorité économique nationale afin d'accompagner la croissance du Royaume à travers un développement soutenu et durable de son industrie touristique.

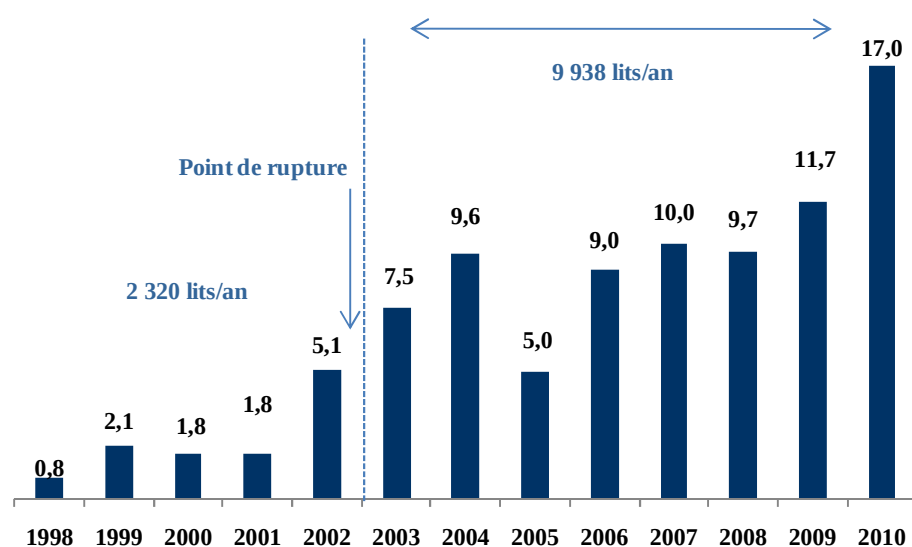
b. Evolution du secteur

Evolution de la capacité d'hébergement

La dynamique insufflée par la Vision 2010 a permis l'accélération du rythme d'investissement et de création de nouvelles capacités grâce à l'arrivée d'investisseurs internationaux de renom et la montée en puissance de leaders nationaux.

Sur la période 1998-2002, les capacités progressent à un rythme moyen de 2 320 lits par an. Suite au lancement de la vision 2010, le secteur assiste à une rupture qui se traduit par une augmentation des capacités à un rythme plus soutenu puisqu'il atteint 9 938 lits par an en moyenne entre 2003 et 2010. Ainsi, sur la période 2003-2010, le Maroc a vu la création de 95 000 lits hôteliers pour atteindre un total de 170 000 lits. Le Royaume réalise ainsi 82% de l'objectif fixé dans le cadre de la Vision 2010.

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



Source : Ministère du tourisme

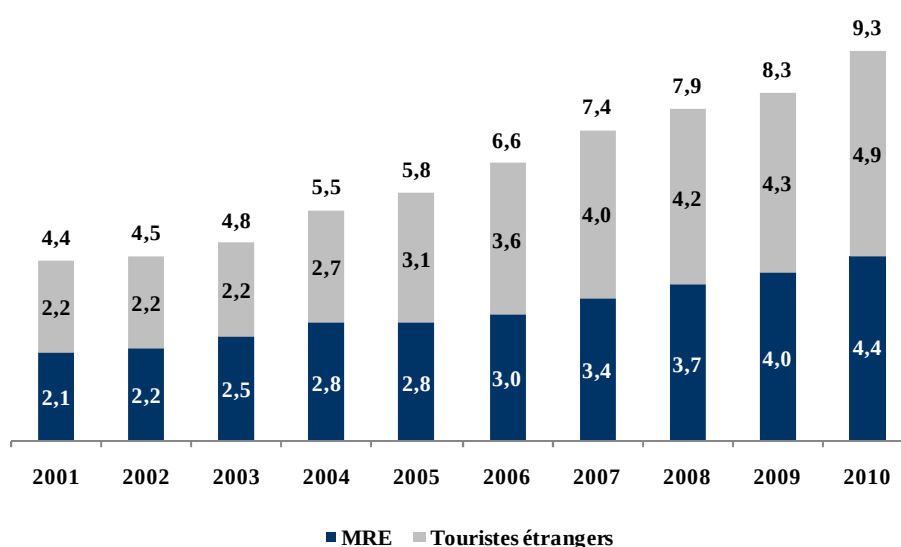
Evolution des arrivées touristiques

En 2010, le nombre de touristes a atteint 9,3 millions, en hausse de 1 million par rapport à 2009.

En 2010, il est à noter que les MRE (Marocains Résidents à l'Etranger) représentent près de la moitié des arrivées touristiques. Le trafic aérien s'établit, quant à lui, à 13,5 millions de passagers en 2010 dont près de la moitié (47%) à travers le hub de Casablanca.

Du fait de la conjoncture internationale défavorable, les entrées des non résidents étrangers (i.e hors MRE) aux postes frontières ont affiché une stabilité entre 2001 et 2003 avant de progresser de 22% en 2004. Au total, sur la période 2004-2010, le TCAM des entrées des non résidents étrangers s'établit à près de 10,44%.

Evolution des entrées aux postes frontières (en millions)



Source : Ministère du tourisme

Evolution des nuitées

Entre 2003 et 2004, les nuitées ont crû de 18% pour atteindre 13,2 millions de nuitées. En 2005, le nombre de nuitées consommées dans les établissements d'hébergement touristique classés a franchi le cap des 15 millions, pour atteindre 16,3 millions en 2006.

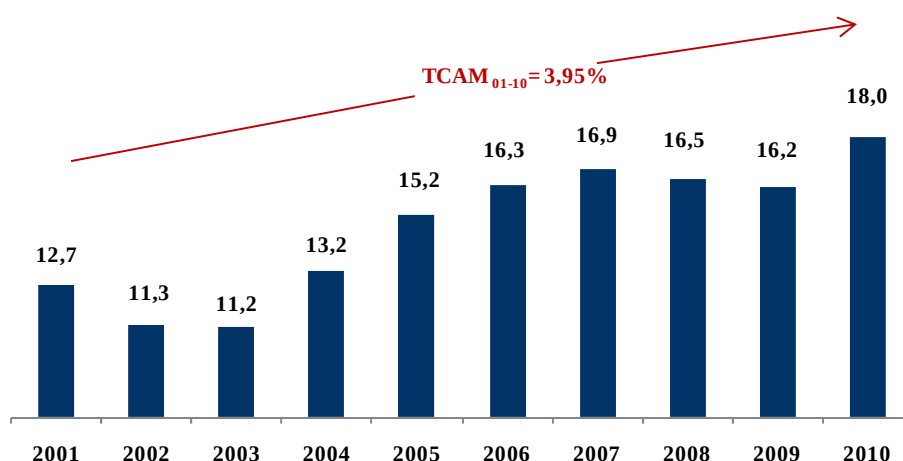
En 2010, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 18,0 millions, soit une progression annuelle moyenne de 3,95% entre 2001 et 2010.

Cette amélioration a eu lieu essentiellement suite à l'augmentation des nuitées réalisées par les touristes non résidents (11,5%). En particulier, celles des anglais (44,7%), des italiens (15%) et des allemands (6%).

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

Parallèlement, le marché des résidents a également marqué sa vigueur avec une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2001-2010, totalisant près de 22,6% des nuitées en 2010.

Evolution des nuitées (en millions)



Source : Ministère du tourisme

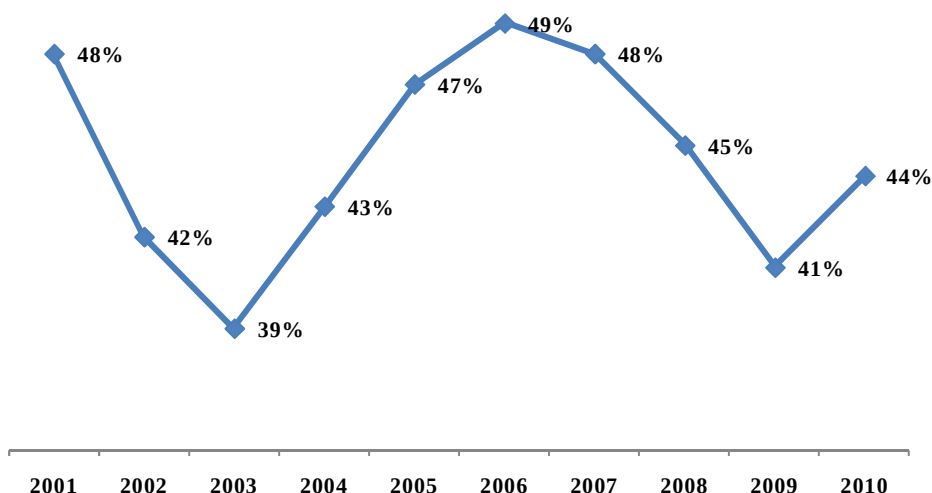
Evolution du taux d'occupation

En relation avec la baisse des nuitées observées à partir de 2001, le taux d'occupation des chambres à l'échelle nationale a subi lui aussi un fort recul, atteignant un plus bas niveau en 2003 depuis 1996.

La baisse des nuitées sur la période 2001-2003, s'explique par la crise internationale du secteur du tourisme suite aux attentats du 11 septembre 2001.

Avec la reprise du secteur en 2004, le taux d'occupation s'est amélioré de 4 points par rapport à 2003 et atteint 44% en 2010, mais reste inférieur au taux enregistré en 2000 (52%). De façon générale, les hôtels gérés par des indépendants (59% de la capacité globale) et les destinations aux positionnements les moins bien définis ne sont pas arrivés à maintenir leur niveau de remplissage et accusent de fortes baisses.

Evolution du taux d'occupation



Source : Ministère du tourisme

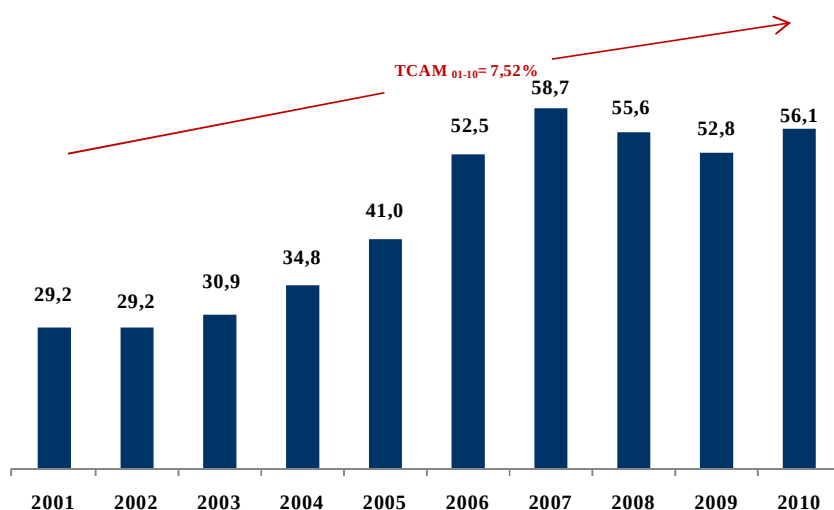
Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont connu des augmentations significatives, passant de 41,0 Mrds Dh en 2005 à 56,1 Mrds Dh en 2010, soit une hausse de 36,83% sur une période de cinq ans. Depuis 2001, elles ont connu un taux de croissance annuel moyen de près de 7,52%.

Le secteur du tourisme est le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les transferts MRE et les phosphates. Sa contribution au PIB s'est accrue de 6,2% en 2000 à 6,8% en 2009¹⁸.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des recettes générées par le secteur du tourisme au Maroc au cours des dernières années :

Evolution des recettes touristiques (en Mdh)



Source : Ministère du tourisme

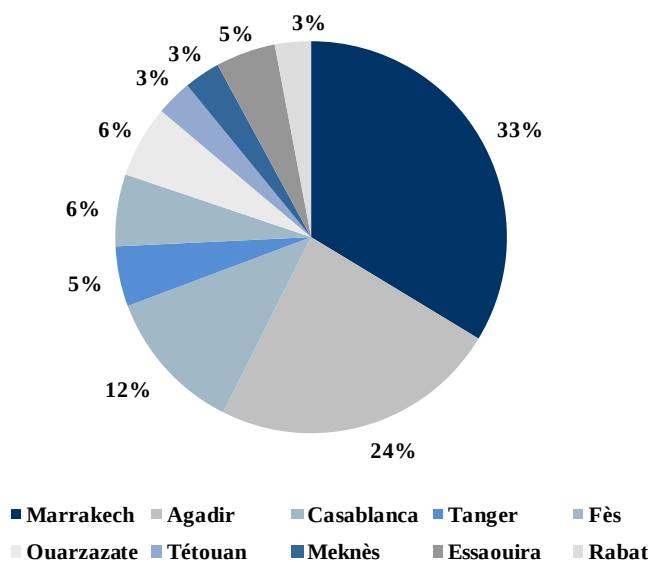
¹⁸ A la date d'établissement de la présente note d'information, l'information relative à l'exercice 2010 n'est pas disponible.

c. Caractéristiques de l'offre Maroc

Principales destinations touristiques du Royaume

Agadir représente 24% et Marrakech 33% de la capacité totale d'accueil, enregistrée en 2008, suivie de Casablanca avec 12% et de Fès et Ouarzazate avec 6%.

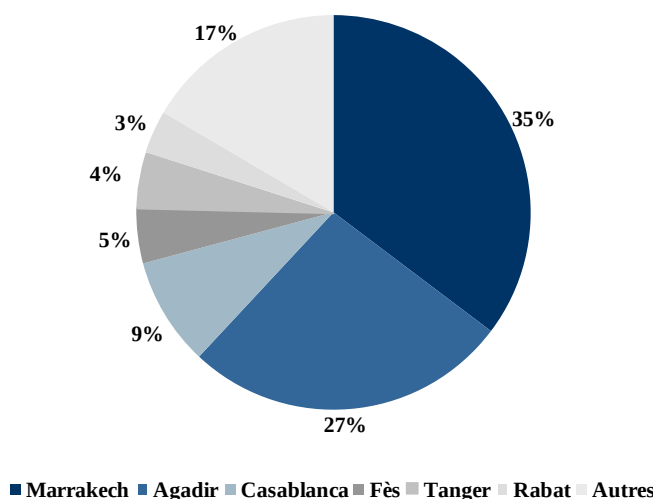
Répartition de la capacité par ville touristique (2008)



Source : Ministère du tourisme

En 2010, les villes de Marrakech et d'Agadir se sont accaparé 62% des nuitées réalisées au niveau national, suivies de la ville de Casablanca avec 9% des nuitées réalisées.

Répartition des nuitées par ville touristique (2010)

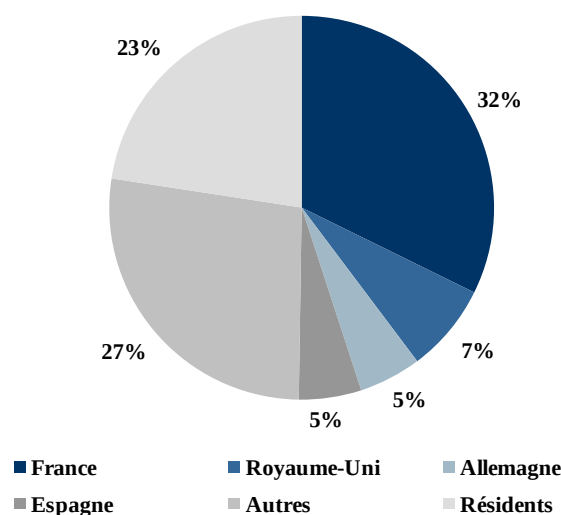


Source : Ministère du tourisme

Principaux marchés émetteurs

L'Europe est historiquement le principal marché émetteur du tourisme marocain. La France représente 32% du total des nuitées et 35% du total des arrivées de touristes au Maroc en 2010.

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2010)



Source : Ministère du tourisme

IV.2. UNE DECLINAISON ENCOURAGEANTE DES DIFFERENTS PLANS

IV.2.1. Plans de développement

Dans le cadre de la politique touristique adoptée par le Maroc, un cadre de partenariat public/privé a été instauré pour l'aménagement des nouvelles stations balnéaires et zones touristiques ainsi que pour la réalisation d'unités hôtelières à travers le territoire national.

La tendance des indicateurs du secteur touristique est à la hausse dans la majeure partie du pays. Le succès de la réforme est confirmé par le lancement des différents projets immobiliers touristiques ainsi que l'arrivée d'hôteliers de renommée internationale sur le marché marocain.

a. Plan Azur

Le plan Azur prévoit la réalisation de six stations pour une capacité d'hébergement de 110 000 lits (dont 80 000 hôteliers).

Sur le plan de l'emploi, le projet devrait générer 35 000 emplois directs et 175 000 emplois indirects pour un volume d'investissement global de l'ordre de 50 milliards de dirhams.

Les six nouvelles stations touristiques intégrées sur six sites prioritaires sont notamment Mogador, Lixus, Mazagan, Saïdia, Taghazout et Plage Blanche (Guelmim).

La présentation chiffrée des stations prévues dans le cadre du plan Azur se décline comme suit :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
MAZAGAN	Kerzner	504 ha	3 700 lits	6,3 Mrds Dh
MOGADOR	Saemog	580 ha	10 500 lits	6,8 Mrds Dh
LIXUS	Salixus	461 ha	12 000 lits	6,0 Mrds Dh
SAÏDIA	Addoha/Fadesa	713 ha	17 000 lits	12,0 Mrds Dh
Plage Blanche	Pickalbatros	695 ha	30 000 lits	10,0 Mrds Dh

Source : Ministère du tourisme

Trois autres stations Tamuda Bay, Cala Iris et Oued Chbika, à 55 km de Tan Tan, compléteront l'offre.

La station Saïdia a été inaugurée en juin 2009. La première tranche de la station Mazagan a ouvert ses portes en octobre 2009 et a commencé à accueillir les premiers visiteurs depuis novembre 2009.

b. Plan Mada'In

Parallèlement à la création de zones/stations touristiques nouvelles générations, le ministère du tourisme a entamé également le chantier pour l'amélioration et la promotion des destinations existantes telles que : Fès, Casablanca, Agadir, Tanger, Tétouan, etc.

Ce chantier passe par l'établissement de programmes de développement régionaux (PDR) portant sur une décennie et visant la définition des :

- objectifs assignés à chaque destination touristique (nuitées, arrivées, capacité, clientèle à cibler etc.) ;
- besoins en matière d'investissements stratégiques publics et privés, nécessaires pour atteindre les objectifs susvisés ;
- ressources humaines nécessaires à la mise en oeuvre de ces programmes.
- les PDR sont élaborés sur la base d'études, pour le compte du ministère du tourisme et se rapportent aux volets suivants :
- positionnement marketing ;
- montage technico-financier de l'aménagement des zones devant recevoir les capacités additionnelles ;
- montage technico-juridico-financier des mesures d'accompagnement nécessaires pour le développement de la destination considérée (d'ordre urbanistique, patrimonial, promotion, etc.).

c. Plan Biladi

Les orientations royales contenues dans le message de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, aux troisièmes Assises Nationales du Tourisme à Agadir en 2003, ont désigné le tourisme interne comme priorité nationale au même titre que le tourisme international. Dès lors, une stratégie de développement du tourisme interne a été élaborée conjointement entre le Département du Tourisme et la Fédération Nationale du Tourisme, annoncée officiellement le 18 Avril 2005.

Deuxième segment après le marché français, le tourisme interne représente 22,6% du total des nuitées dans les hôtels classés, soit 4,1 millions de nuitées.

L'objectif de la stratégie est de faire basculer une partie de la demande utilisant aujourd'hui des structures non payantes (logement chez famille et amis) ou payantes mais informelles (location chez les particuliers) vers des structures commerciales payantes.

Pour la réalisation des objectifs visés, un plan stratégique a été mis en place :

- mise en place d'un circuit de distribution moderne et innovant (Tours Opérateurs pour le tourisme interne) pour la commercialisation de voyages à forfait auprès des touristes nationaux à des prix compétitifs à travers un réseau de distribution propre ou affilié ;
- réhabilitation des campings;
- développement de nouveaux produits (hébergement/animation) adaptés à chaque segment de population. Il est ainsi programmé de créer 11 000 lits en résidences touristiques et villages de vacances familiaux et 19 000 lits en campings.

Aujourd'hui, la Vision 2010 s'achève avec un bilan globalement positif. Les travaux de la Vision 2020 ont déjà été entamés. Il ne s'agit pas pour autant d'opérer une rupture par rapport à la Vision 2010. En effet, la majeure partie de la nouvelle capacité d'hébergement prévue dans la Vision 2010 sera livrée entre 2010 et 2016.

IV.3. VISION 2020

Les performances touristiques sur le plan international (25^e rang mondial au terme de l'année 2010), ainsi que l'importance prise par le secteur au sein de l'économie marocaine depuis dix ans (1^{er} contributeur à la balance des paiements, deuxième contributeur au PIB national et deuxième créateur d'emplois), découlent directement de la volonté politique d'ériger le tourisme en priorité nationale.

C'est ainsi que dans une logique de continuité de la Vision 2010, les 10^{ème} assises du tourisme ont eu lieu en décembre 2010 présentant la nouvelle vision 2020.

Cette nouvelle vision du tourisme repose sur 5 principes fondateurs :

- Capitaliser sur les acquis de la vision 2010 ;
- Passer à une démarche plus intégrée d'aménagement du territoire ;
- Valoriser les ressources les plus différenciées sur le territoire en répondant aux besoins des marchés les plus porteurs ;
- Redresser les faiblesses structurelles persistantes du secteur ;
- Mettre le développement durable au cœur de la stratégie.

Ainsi, six nouvelles destinations touristiques vont émerger dans le cadre de cette ambition et seront de véritables relais de croissance qui s'ajouteront aux pôles internationaux déjà existants que sont Marrakech et Agadir.

L'objectif de la Vision 2020 est de doubler la taille du secteur :

- En construisant 200 000 nouveaux lits hôteliers et assimilés ;
- En doublant les arrivées de touristes : pour cela la vision prévoit de doubler la part de marché du Maroc sur les principaux marchés mondiaux et atteindre 1million de touristes issus des marchés émergents cibles ;
- En triplant le nombre de voyages domestiques.

La réalisation de ces objectifs devait confirmer la place du tourisme comme deuxième secteur économique du pays : 470 000 emplois directs seront créés sur la période 2011-2020 pour employer au terme de la décennie près d'un million de marocains, les recettes touristiques seront plus que doublées pour atteindre 140 Mdh en 2020.

IV.4. ACTIVITE DE ADI

IV.4.1. Présentation de l'activité de ADI

Depuis sa création en 1994, la société Alliances Développement Immobilier s'est spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage déléguée (étude, montage et conduite) de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains. Ainsi, le groupe Alliances s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence d'institutionnels et des chaînes internationales (groupe Accor, Four Seasons Hotels and Resorts, Club Med, Tui, Lucien Barrière, etc.).

Aujourd'hui, le groupe Alliances est le premier opérateur immobilier et touristique intégré au Maroc. Il exerce les quatre métiers qui composent la chaîne de création de valeur de l'immobilier et du tourisme :

- développement ;
- réalisation et construction ;
- commercialisation ;
- gestion d'actifs immobiliers et para hôteliers.

Chaîne de valeur du groupe Alliances

	DEVELOPPEMENT	REALISATION CONSTRUCTION	COMMERCIALISATION	GESTION PARA HOTELIERE
PROJETS POUR COMPTE PROPRE PROJETS POUR COMPTE TIERS	Identification du foncier Étude de faisabilité Concept architectural Relation avec l'Administration Montage du financement Suivi des phases de : Réalisation, Commercialisation, Gestion para- hôtelière	Maîtrise d'ouvrage (MO) Contrat général Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction	Stratégie marketing et communication Politique de prix Vente directe Vente par prestataires externes Administration des ventes Livraison	Gestion locative Pilotage prestataires Syndic Maintenance
	Conseil stratégique Assistance pour le foncier Étude Propositions architectes Relation avec l'Administration Reporting au client	Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD) MOD élargie Contractant général Contractant clé en main Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction		
	RESSOURCES HUMAINES / SYSTEMES D'INFORMATION / MOYENS GENERAUX / COMPTABILITE / JURIDIQUE / COMMUNICATION / CONTRÔLE DE GESTION / AUDIT			

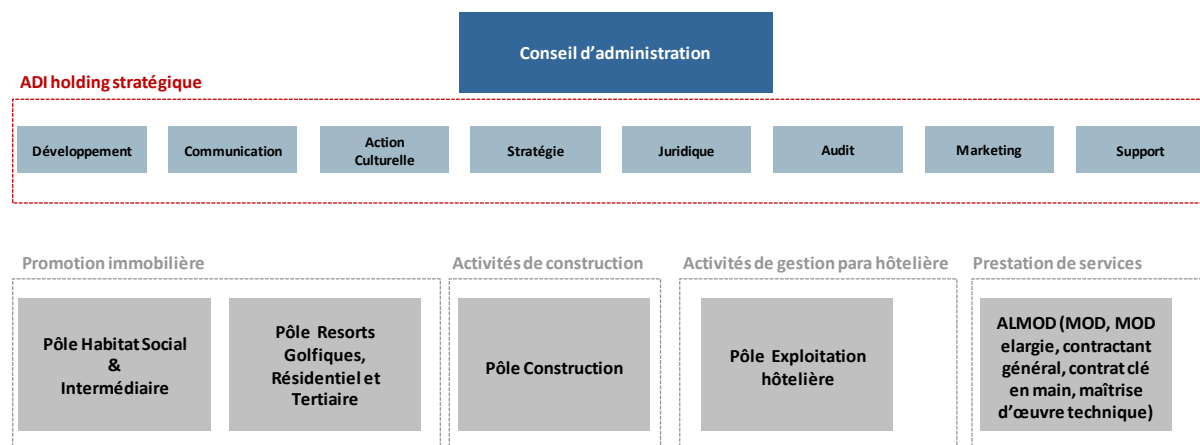
Source : Alliances

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- la promotion des resorts golfiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat intermédiaire couvrant ainsi l'ensemble des niveaux de gamme de l'immobilier touristique et résidentiel ;
- la prestation de services en gestion de projets (MOD, MOD élargie, contractant général, contractant clé en main) pour le développement et la réalisation pour le compte de tiers, notamment dans l'hôtellerie et les aménagements touristiques ;
- le terrassement, l'aménagement et la construction pour le compte des sociétés du groupe et des tiers ;
- la gestion para-hôtelière.

IV.4.2. Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier

Présentation des métiers du Groupe Alliances Développement Immobilier au 30/06/2011



Source : Alliances

a. Activité de promotion

Les activités de promotion correspondent à des opérations réalisées par le groupe Alliances en MO pour son compte propre. Alliances Développement Immobilier (maître d'ouvrage) prend l'initiative des réalisations immobilières et assume la responsabilité du financement et de la coordination des opérations. En effet, la société a la responsabilité du suivi des opérations de conception et de réalisation de programmes immobiliers (choix des terrains, définition et étude des programmes, passation de marchés des travaux, suivi des constructions, vente de produits finis et service après-vente).

i. **Resorts golfiques et Résidentiel tertiaire**

▪ **Résorts golfiques**

Les resorts golfiques sont développés sur les destinations les plus prisées du territoire marocain tel que Marrakech (Al Maaden, Akenza), Agadir/Taghazout (Port Lixus). Imaginés par des architectes et des designers de renommée internationale, ces complexes très hauts de gamme comprennent autour d'un golf, des riads et des villas de luxe, ainsi que des hôtels.

La mise en place d'une offre de gestion du golf, des unités hôtelières et résidentielles (déléguée à des enseignes hôtelières et para hôtelières spécialisées) permet à Alliances Développement Immobilier de conserver la maîtrise de ses projets sur le long terme, et de pérenniser ainsi ses revenus.

▪ **Résidentiel tertiaire**

Le groupe Alliances anticipe les opportunités de développement et les besoins de la clientèle locale et étrangère sur le segment de l'immobilier résidentiel et touristique en capitalisant sur l'expérience accumulée dans le cadre des projets en cours de développement ainsi qu'à travers la réalisation d'études de marché faites par des cabinets nationaux et internationaux.

Ainsi, Le groupe Alliances développe une offre de résidences touristiques de qualité (appartements, riads, villas) répondant aux exigences de plus en plus élevées de sa clientèle composée de locaux, d'étrangers, et de ressortissants Marocains résidant à l'étranger.

ii. **Habitat intermédiaire et social**

Les réalisations du groupe dans le segment intermédiaire et social s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produit. En effet, le groupe Alliances tient aujourd'hui à afficher clairement sa diversification en opérant activement à travers le secteur de l'habitat intermédiaire à travers sa filiale Alliances Darna regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat intermédiaire et social.

Alliances Développement Immobilier s'implique ainsi dans la politique nationale de résorption du déficit en logement social, et vise à saisir les opportunités de ce segment de marché créées par une demande très forte et un environnement fiscal favorable aux promoteurs.

Ainsi, Alliances Darna a signé plusieurs conventions dans le cadre de la Loi de Finances 2010 profitant ainsi des avantages fiscaux accordés pour la construction de logements sociaux au prix de vente inférieur ou égal à 250 Kdh HT. A la signature de ses conventions, Alliances Darna est tenue de produire un minimum de 500 logements sociaux sur une période de 5 ans maximum.

Les conventions signées à ce jour portent sur plus de 110 000 unités de logements sociaux à 250 Kdh HT

La volonté du groupe est également d'offrir à travers un panel d'habitat intermédiaire et social conceptualisé par des compétences nationales et internationales, un urbanisme et une architecture de qualité soucieux du développement durable. Ce souci de développement durable se traduit par des projets paysagés offrant des espaces verts abondants, mais aussi par l'intégration dans la conception des projets et de la valorisation de certaines notions de développement appropriées (village d'artisans, écoles de formation, etc.).

b. Prestations de services

i. Gestion de projets

Les activités de prestations de services correspondent à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux (Accor, Somed, TUI-Nouvelles frontières, Actif invest, H Partners,...) qui recourent au savoir-faire du groupe Alliances pour mener à bien leurs projets immobiliers.

Il est à noter que les filiales du groupe Alliances spécialisées dans les activités de promotion recourent également à Alliances Développement Immobilier ou sa filiale spécialisée ALMOD pour la réalisation de leurs projets à travers un contrat de prestation de services.

Alliances Développement S.A. était historiquement en charge de l'ensemble des activités de prestations de services. En 2011, le groupe a procédé à une réorganisation de ses activités par laquelle Alliances Développement Immobilier S.A. devient un holding stratégique disposant de filiales autonomes.

Les nouveaux contrats de prestation de services seront désormais gérés par la société ALMOD spécialisée dans l'activité de prestation de services.

ALMOD (mandataire ou maître d'ouvrage délégué) reçoit du maître d'ouvrage l'autorisation de gérer un certain nombre de projets en son nom, à travers une convention de mandat. Cette convention fixe les missions à la charge d'ALMOD, notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux...

Les modalités d'intervention d'ALMOD varient en fonction des spécificités de chaque programme immobilier et touristique :

- **Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) :** suivi des réalisations hors BET (bureaux d'études) et architectes :
 - ✓ Assistance du maître d'ouvrage par la mise en place d'une équipe chargée d'assurer la maîtrise du projet sur le plan technique, financier et juridique ;
 - ✓ Assurer l'interface entre l'investisseur et l'ensemble des intervenants dans le projet ;
 - ✓ Veiller au respect du budget et des délais de réalisation du projet ;
 - ✓ Optimiser le coût de réalisation dans le respect des standards de qualité et délais.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et ALMOD ne comptabilise pas les projets en stocks.

-
- **Maîtrise d’Ouvrage Déléguée élargie (MOD élargie)** : idem que la MOD avec en plus la prise en charge de la mission de maîtrise d’œuvre (architectes, BET, etc.).

Dans ce type de contrats, la rémunération d’ALMOD est basée sur un pourcentage du montant d’investissement du projet comptabilisé en chiffre d’affaires avec les seules charges liées au BET et architectes en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d’ouvrage et ne comptabilise pas les projets en stocks.

- **Contractant Général** : prise en charge totale de l’opération avec une transparence budgétaire vis-à-vis du maître d’ouvrage :
 - ✓ Réalisation du projet par le contractant général à un prix forfaitaire dans les délais convenus sans les risques de dépassement de budget ;
 - ✓ Maîtrise des délais de réalisations.

Dans ce type de contrats, le chiffre d’affaires d’ALMOD est le coût du projet majoré d’une rémunération basée sur un pourcentage du coût du projet (en général entre 8% et 11%) avec l’intégralité des charges liées au projet en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom d’ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d’ALMOD.

- **Contractant Clé en Mains** : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le MO. d’ALMOD agi en totale indépendance (perte ou gain à la charge d’ALMOD) :
 - ✓ Réalisation du projet par le contractant clés en mains à un prix forfaitaire et ferme dans les délais convenus en assumant les risques financiers ;
 - ✓ Maîtrise du budget et des délais de réalisation.

Dans ce type de contrats, le chiffre d’affaires d’ALMOD est un prix forfaitaire avec l’intégralité des charges liées au projet en contrepartie (perte ou gain à la charge d’ALMOD). Les factures des sous-traitants sont établies au nom d’ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d’ALMOD. En cas de retard de livraison, ALMOD doit verser des intérêts de retard à son client.

- **Maîtrise d’œuvre Technique** : ALMOD gère toutes les spécificités techniques liées au projet. Le groupe propose ainsi de gérer l’ensemble des prestations et services techniques pour mettre en place une offre personnalisée et adaptée aux besoins de ses clients :
 - ✓ mission globale technique qui intègre l’ensemble des intervenants (architectes, paysagistes, décorateurs, consultants techniques,...) ;
 - ✓ le maître d’ouvrage (MO) aura un interlocuteur unique sur le plan de la maîtrise d’œuvre technique ;
 - ✓ maîtrise du budget et des délais de réalisation.

S’agissant des domaines d’intervention d’ALMOD dans l’activité de prestations de services, ceux-ci se concentrent essentiellement sur le secteur de l’hôtellerie.

Ainsi, le groupe Alliances a noué des partenariats avec des opérateurs touristiques internationaux de référence. Il bénéficie à ce titre d’une expertise importante dans la réalisation d’unités touristiques et demeure un acteur incontournable sur ce segment.

En effet, Alliances Développement Immobilier est l’opérateur qui a réalisé le plus grand nombre d’hôtels durant la dernière décennie. Il intervient en tant que :

- Contractant clé en main ou maîtrise d’ouvrage déléguée d’acteurs de référence tels que le groupe Accor, TUI, Club Méditerranée, Lucien Barrière, Park Hyatt, Raffles ;
- Investisseur dans la réalisation de résidences et d’hôtels de luxe. Le groupe Alliances a notamment pris en charge le montage financier pour la réalisation d’un ensemble résidentiel et hôtelier Four Seasons à Marrakech en investissant aux côtés de la société d’investissements hôteliers Kingdom Hotel Investments détenue majoritairement par le prince Waleed Ibn Talal. La participation de

11% détenue par le Groupe Alliances dans la société projet (EHC Maroc) a été cédée au fonds d'investissement ALHIF.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD ou d'Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances Développement Immobilier ne comptabilise pas les projets en stocks.

c. Activités de construction

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux), EMT Levage, EMT Route et EMT Agregats, Alliances Développement Immobilier a créé un pôle Construction, ce qui lui permet à la fois de compléter sa gamme de services intégrés, d'être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

En 2010, le groupe a renforcé son pôle construction avec la création de la société EMT Batiment avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction grâce aux sociétés suivantes :

- EMT : réalisation d'ouvrages complexes (barrages, travaux aéroportuaires, aménagements,...) ;
- EMT Levage : location et vente de matériel de levage et transports spéciaux ;
- EMT Batiment : construction de bâtiments tout corps d'Etat ;
- EMT Routes : réalisation de routes ;
- EMT Agregats : exploitation de carrières.

ii. Activités de gestion para-hôtelière

L'activité de gestion para-hôtelière est réalisée par ALGEST qui a développé une expertise dans la gestion para hôtelière et intervient à ce titre dans la gestion et la commercialisation des appartements et des villas confiés en gestion locative et dans la mise en place de structures de commercialisation pour les unités en gestion locative.

IV.4.3. Synergies entre les filiales du groupe

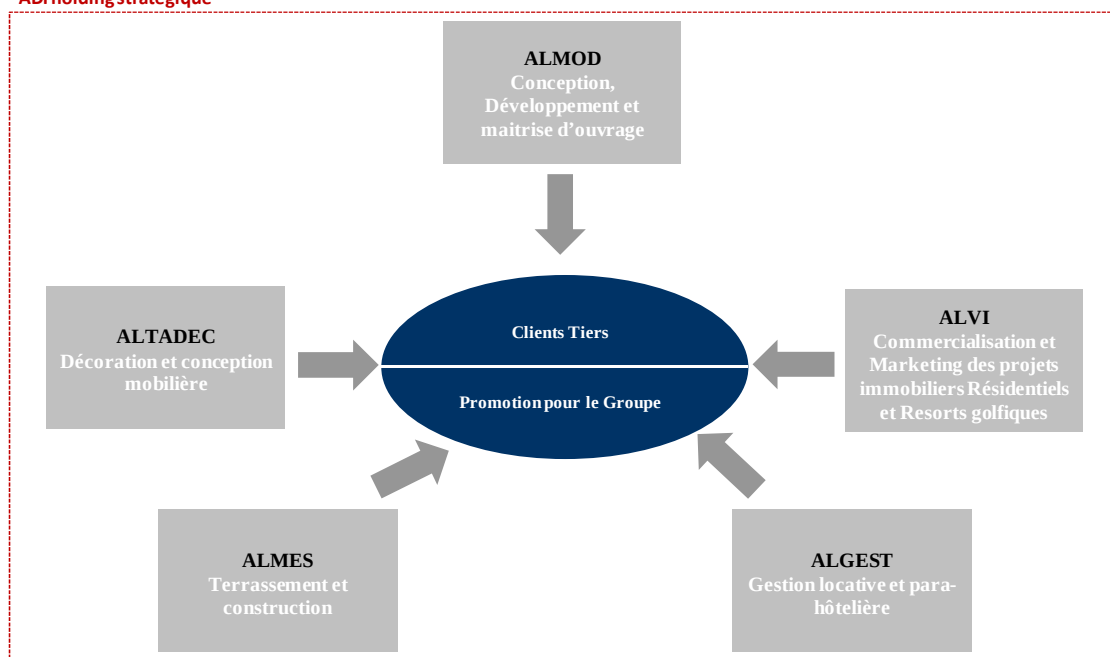
L'organisation du groupe répond à un objectif de spécialiser des filiales en fonction de leur vocation :

- Alliances : holding de pilotage et contrôle du groupe et en charge de la stratégie du Groupe ;
- Filiales de promotion : développer les projets de promotion du groupe dans des sociétés ad hoc, qui détiennent les actifs fonciers destinés à être valorisés ;
- Filiales de services : concentrer le savoir faire des quatre métiers (réalisation/construction, commercialisation et gestion d'actifs) dans des filiales spécialisées. Ces sociétés vendent leurs services aux filiales de promotion du groupe et aux tiers aux conditions de marché. La filiale ALMOD est en charge de la réalisation des projets en contrat de prestations de services (MOD, contractant général,...)

Ces synergies permettent à Alliances Développement Immobilier de se positionner en tant qu'opérateur intégré verticalement puisque le groupe exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier.

Synergies du groupe Alliances

ADI holding stratégique



Source : Alliances

IV.4.4. Présentation des programmes de Alliances Développement Immobilier

a. Activités de promotion

Alliances Développement Immobilier opère ses activités de promotion à travers des sociétés projets dont elle est actionnaire. Ces sociétés projets concluent des contrats de prestation de services (contrat clé en main, MOD.) avec Alliances Développement Immobilier pour la réalisation du projet.

Resorts golifiques

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion de resorts golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'Unités de logements	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Al Maaden	Marrakech	191	890	Golf Resort Palace	1 832	Réalisation
Akenza	Marrakech	260	1 504	Aghouatim Al Baraka	2 377	Réalisation
Dar Al Mourad	Marrakech	100	2 000	Dar Al Mourad	543	Développement
Lixus	Larache	462	7 360	Salixus	1 549	Réalisation
Al Maaden Argana	Essaouira	800	3 004	Golf Argna Resort	1 200	Etudes
Al Maaden Oued Draa	Tan-Tan	750	2 118	Oued Draa Resort	1 500	Développement
Total		2562	16 876		9 001	

Source : Alliances

Immobilier résidentiel et tertiaire

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'immobilier résidentiel réalisés par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités de logements	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Date de livraison
Al Qantara	Marrakech	3	183	ALTAG	186	avr-07
Atlas Nakhil	Marrakech	45	397	Atlas Nakhil	477	2009-2013
Total		48	580		663	

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'ensemble des programmes de promotion d'immobilier résidentiel en cours de réalisation, développement ou d'études par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Zone résidentielle Agdal	Rabat	0,99	96	ADI	185	Développement
Zone d'animation Agdal	Marrakech	0,25	10	ADI	36	Développement
Amerchich	Marrakech	4,0	200	ALTAG	197	Etudes
Mers	Marrakech	24,5	70	Dar Al Mourad	400	Développement
CCC	Casablanca	1		ADI	1 350	Développement
Les Arènes	Casablanca	1	1 000	ADI	1 600	Développement
Les Allées Marines	Casablanca	1,7	132	Les jardins du Littoral	356	Réalisation
Sindibad	Casablanca	28	1 400	Sindibad Beach Resort	2 177	Etudes
Tifnit	Agadir	200	1 250	Tifalint	2 300	Développement
Agdal	Rabat	1,0	200	Promogam	578	Etudes
Yacoub Mansour	Casablanca	0,42	101	Cogedim	234	Développement
Founty	Agadir	2	160	Alliances Sud Developpement	192	Développement
Atlas Nakhil	Marrakech	45	397	Atlas Nakhil	477	Réalisation
Total		309,9	5 016		10 082	

Source : Alliances

Habitat intermédiaire et social

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours de réalisation ou de développement par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités de logements	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Ain Sebaa	Casablanca	11,8	2 468	Al Experiencia	672	Réalisation
Bab Sebta	Fnideq	16,6	1 861	OUED NEGRICO IMMOBILIER	661	Réalisation
Chwiter	Marrakech	214	10 934	Maremco	3 053	Réalisation
El Biaz	Marrakech	36	500	Alliances Darna	235	Réalisation
El Menzeh	Casablanca	14	3 184	Najila	792	Réalisation
Hay Hassani	Casablanca	28	5 633	Najila	1 166	Réalisation
Mehdia	Kénitra	108	7 343	Alliances Darna	1 747	Réalisation
Riad El Bernoussi	Casablanca	17,6	3 662	Al Aouayel	705	Réalisation
Riad Soltan (SAG 2)	Marrakech	36	500	Riad Soltan	288	Réalisation
Riad Tanger	Tanger	24,6	3 994	Tanger Resort	1 028	Développement
Ain Aouda	Rabat	120	13 336	Alliances Darna	2 537	Développement
Riad El Mansour	Meknès	196	9 710	Alliances Darna	2 220	Développement
Errahma	Casablanca	35	4 308	Errahma Park	970	Réalisation
Khmiss Sahel	Larache	143	7 700	Alliances Darna	1 802	Etudes
Les Oliveraies de Fès	Fes	88	3 698	Belya Star Reality	1 168	Développement
Mdeq	Mdeq	60	4 463	Mdiq Développement	1 584	Développement
Mehdia Extension	Kénitra	129	9 224	Alliances Darna	1 874	Etudes
Riad Beni Yakhlef	Mohammedia	112	15 940	Alliances Darna	2 724	Développement
Riad Had Soualem	Casablanca	15	2 343	Alliances Darna	523	Développement
Rmila Resort	Marrakech	190	13 120	Rmila Resort	2 464	Développement
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	1 924	Nejmat Sais	1 860	Développement
Total		1 605	125 845		30 137	

Source : Alliances

b. Activité de prestations de services

Programmes de prestations de services achevés

L'ensemble des programmes en prestations de services qui ont été confiés à Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Ensembles hôteliers

Projet	Nombre de lits	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Sofitel Palais Jamaï – réaménagement+ extension	142 chambres	MOD	54	avr-99
Ibis Meknès	104 chambres	Contractant général	30	juin-01
Sofitel Mogador	111 chambres	MOD	110	sept-01
Ibis Tanger – TFZ	104 chambres	Contractant général	31	nov-01
Sofitel Marrakech - Réaménagement	268 chambres	Contrat clé en main	450	mai-02
Ibis Fnideq	101 chambres	Contractant général	32	déc-02
Sofitel Marrakech – Salle de conférences +Fitness		Contrat clé en main		févr-03
Sofite Marrakech-Extension hébergement	91 chambres	Contrat clé en main		avr-04
Club Med Palmeraie Marrakech	300 chambres	Maîtrise d'œuvre technique	410	juin-04
Club Med Palmeraie Marrakech- Finest	60 suites	Maîtrise d'œuvre technique		janv-05
Ibis El Jadida	103 chambres	Contrat clé en main	35	mars-05
Ibis Ouarzazate	104 chambres	Contrat clé en main	36	nov-05
Sofitel Agadir – Night club + salle de conférences		Contrat clé en main	42	nov-05
Ibis Palmeraie Marrakech	150 chambres	Contrat clé en main	54	déc-06
Ibis Sidi Maârouf Casablanca	91 chambres	Contrat clé en main	38	mars-07
Ibis Casa City Center	266 chambres	Contrat clé en main	120	sept-07
Novotel Casa City Center	281 chambres	Contrat clé en main	207	sept-07
Ibis Essaouira	150 chambres	Contractant général	50	juin-08
Novotel	112 suites	Contractant général	61	févr-09
Morabah – Lucien Barrière	85 chambres+30 riyaads	Contractant général	380	mars-09
Ibis Tanger	200 chambres	Contractant général	78	déc-10
Barcelo Fès	150 chambres	Contractant général	105	juin-11
Four Seasons	140 chambres+40 riyaads et villas	PCA ¹⁹ +Développement	990	juin-11
Station Port Lixus – Larache	80 villas et habitats groupés	Contractant général	155	juil-11
Total			3 468	

Source : Alliances

¹⁹ Il s'agit d'un contrat de type « Project Coordination Agreement » qui est similaire à une prestation de MOD

Immobilier résidentiel

	Surface	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Immeubles Mirabeau II	4500 m²	MOD	18	oct.-04
Lotissement Berradi II	24 ha	MOD	80	Dec-07
Lotissement Berradi III – Casablanca	12 ha	MOD	65	Dec-07
Chadia T3&T4 – Skhirat	3 ha	MOD	65	mars-08
Tanger Free Zone (3 tranches)	345 ha	MOD	460	mai-09
Total			688	

Source : Alliances

Programmes de prestations de services en cours de réalisation (hors Groupe)

L'ensemble des programmes en prestations de services qui sont en cours de réalisation par le groupe Alliances se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (Mdh)	Date livraison
Sofitel Thalassa Agadir	Ensemble hôtelier	173 chambres +Thalasso	Contractant général	ADI	400	Oct-11
TUI Al Baraka	Ensemble hôtelier	800 chambres	Contrat clé en main	ADI	487	oct-11
Sofitel Casa City Center – Casablanca	Ensemble hôtelier	171 chambres	Contractant général	ADI	388	mars-12
Park Hyatt Marrakech	Ensemble hôtelier	150 chambres 51 villas	Contractant général	ADI	600	janv-13
Hyatt Regency Lixus	Ensemble hôtelier	300 chambres 60 appartements	Contractant général	ADI	460	mai-13
W Marrakech	Ensemble hôtelier	120 chambres 40 villas	Contractant général	ADI	450	déc-13
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	ALMOD	500	déc-13
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	ALMOD	6.000	2018
Sindibad Casablanca	Complexe résidentiel & tertiaire	Parc d'attraction + Résidences + Hôtels	MOD	ALMOD	1.005	déc-13
Total					10 290	

Source : Alliances

Programmes de prestations de services réalisés ou en cours de réalisation pour le compte du groupe

L'ensemble des programmes en prestations de services réalisés ou en cours de réalisation pour le compte du groupe se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (Mdh)	Date livraison
Lotissement Khemisset Nord	Habitat intermédiaire	20 ha	MOD	ADI	65	juin-97
Réaménagement Mercure Ouarzazate	Ensemble hôtelier	68 chambres	MOD	ADI	11	avr.-05
Résidence touristique Al Qantara – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	183 appartements+club house+spa+immeubles de bureaux	MOD	ADI	186	déc.-06
Lotissement Atlas Nakhil (4 tranches) – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	40 ha	MOD	ADI	60	mars-07
Golf Al Maaden Marrakech– Aménagement et golf	Resort golfique	191 ha +Golf 18 trous	Contractant général	ADI	219	juil.-08
Golf Al Maaden Marrakech 1 ^{ère} tranche de 30 villas	Resort golfique	30 villas	Contractant général	ADI	135	déc.-08
Riyads Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	85 riyaads	MOD	ADI	120	déc.-08
Golf Al Maaden Marrakech Ensemble résidentiel Nord	Resort golfique	100 riyaads	Contractant général	ADI	236	mars-09
Résidence touristique Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	132 appartements	MOD	ADI	115	mars-09
Tanger Resort Secteur I	Immobilier résidentiel et tertiaire	280 appartements	MOD	ADI	270	juin-12
Les Allées Marines Casablanca	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	ALMOD	183	mars-13
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	260 appartements	MOD	ALMOD	380	août-13
Yacoub El Mansour Casablanca	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	ALMOD	121	mars-13
Total					2.101	

Source : Alliances

Etat d'avancement des conventions d'investissement entre Groupe Alliances et l'Etat marocain (hors habitat social et intermédiaire)

Dans le cadre de la réalisation de ses différents programmes, le Groupe Alliances est en ligne avec les conventions d'investissement conclues avec l'Etat marocain.

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

Société	Objet	Date dernière signature	Consistance	Investissement (en MDh)
Golf Resort Palace	Resort Golfique	24-mars-09	191 ha	790
Aghouatim Al Baraka	Resort Golfique	03-mars-08	261 ha	510
Salixus	Station du Plan Azur	22-sept-06	461 ha	253
Sindibad	Parc d'attractions	12-juil-10	60 ha	500

Source : Alliances

IV.4.5. Evolution de l'activité

Alliances s'est positionnée depuis sa création sur les métiers de prestations de services dans le domaine de l'immobilier pour le compte d'institutionnels nationaux et internationaux.

Fort de son expérience dans la conduite d'ouvrages immobiliers de grande envergure et anticipant la forte croissance des secteurs de l'habitat et du tourisme au Maroc, le groupe a étendu son activité à la promotion immobilière en tant qu'investisseur sur les deux segments de l'immobilier :

- habitat intermédiaire ;
- immobilier résidentiel et résorts golifiques.

En outre, afin de renforcer sa présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur, le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à la création de pôles spécialisés :

- Un pôle construction ;
- Un pôle exploitation hôtelière qui regroupe les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golifiques ;
- Un pôle prestations de services correspondant à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier (y compris les filiales services et les filiales de promotion immobilière), sur les trois derniers exercices se présente de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08	2009 pro forma	2010	Var 10/09
Alliances Développement Immobilier	562 772	514 192	-8,6%	514 192	807 283	57,0%
Alliances International	793	986	23,8%	986	1 133	15,1%
Alliances MOD	-	1 160	Ns	1 160	34 923	>100%
ALTADEC	26 777	34 359	28,3%	34 359	25 706	-25,2%
ALVI	16 215	3 693	-77,2%	3 693	6 016	62,9%
Total Sociétés de services	606 559	554 388	-8,6%	554 388	875 063	57,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>36,6%</i>	<i>21,3%</i>	<i>-15,38pts</i>	<i>21,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>8,5pts</i>
ALTAG	8 768	264	-97,0%	264	264,4	0,0%
Aghouatim Al Baraka	72 000	32	-100,0%	32		Ns
Atlas Nakhil	45 969	26 699	-41,9%	26 699	229 371	>100%
Golf Resort Palace	189 989	508 626	167,7%	508 626	204 002	-59,9%
Piron Maroc Holding	16 624	6 157	-63,0%	6 157	909	-85,2%
Société d'aménagement Lixus	50	424 239	>100%	424 239	156 658	-63,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	333 399	966 017	>100%	966 017	591 205	-38,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>20,1%</i>	<i>37,1%</i>	<i>16,92pts</i>	<i>36,6%</i>	<i>19,7%</i>	<i>-16,92pts</i>
Alliances Darna	35 846	127 011	254,3%	127 011	562 251	>100%
Maremco	-	131 314	Ns	131 314	245 572	87,0%
Najila	-	-	Ns	29 408	26 159	-11,0%
Najmat Saiss	-	-	Ns	1 618	-	Ns
Oued Negrico Immobilier	53 486	30 000	-43,9%	30 000	21 389	-28,7%
Total Pôle Habitat intermédiaire	89 332	288 325	>100%	319 351	855 371	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>5,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>5,67pts</i>	<i>12,1%</i>	<i>28,5%</i>	<i>16,4pts</i>
EMT	551 317	727 535	32,0%	727 535	534 312	-26,6%
Almes	-	-	Ns	199	1 891	>100%
EMT Batiment	-	-	Ns	-	32 652	Ns
EMT Levage	61 247	49 917	-18,5%	49 917	66 363	32,9%
Total Pôle Construction	612 564	777 453	26,9%	777 652	635 219	-18,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>37,0%</i>	<i>29,8%</i>	<i>-7,18pts</i>	<i>29,5%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-8,27pts</i>
ALGEST	13 236	14 380	8,6%	14 380	14 935	3,9%
Al Golf Gestion	-	2 893	Ns	2 893	18 180	>100%
Alpha Palace	-	2 859	Ns	2 859	8 394	193,6%
Total Pôle Exploitation hôtelière	13 236	20 132	52,1%	20 132	41 509	106,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0pts</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,62pts</i>
Total Chiffre d'affaires	1 655 090	2 606 314	57,5%	2 637 539	2 998 365	13,7%
Elimination des intragroupes	428 538	341 548	-20,3%	341 747	386 565	13,1%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	1 226 552	2 264 766	84,6%	2 295 792	2 611 800	13,8%

Source : Alliances

En 2009, le groupe a enregistré une progression du chiffre d'affaires substantielle de 85% par rapport à 2008 pro-forma s'établissant à près de 2 265 Mdh à fin 2009. L'évolution du chiffre d'affaires a été portée essentiellement par les performances du pôle resorts golfiques et résidentiel et l'intégration du pôle construction.

En 2009, le pôle intermédiaire et social a également enregistré une croissance significative du chiffre d'affaires qui s'établit à près de 288 Mdh contre 89 Mdh en 2008 pro forma.

Le chiffre d'affaires 2010 du groupe est en croissance de 14% et s'établit à 2,7 Mrds dhs contre 2,3 Mrds dhs en 2009 porté essentiellement par la hausse des chiffres d'affaires des pôles habitat intermédiaire, exploitation hôtelière et sociétés de services .

Le chiffre d'affaires du pôle resorts golifiques, résidentiel et tertiaire a enregistré une baisse sur la période 2009-2010, s'établissant à 591 Mdh en 2010 contre 966 Mdh en 2009. Cette baisse est liée à la baisse du chiffre d'affaires des sociétés Golf Resort Palace et Société d'aménagement luxus qui sont en 2010 en phase de commercialisation et de réalisation.

L'évolution du chiffre d'affaires a été portée principalement par les livraisons du pôle Habitat Intermédiaire (début des livraisons des projets Mehdiya et Chwiter) et dans une moindre mesure par le pôle Services.

IV.4.6. Processus de production de Alliances Développement Immobilier

Le cycle de production d'Alliances Développement Immobilier se compose en cinq phases et peut-être résumé comme suit :

Phase développement (entre 6 et 18 mois)

Durant la phase de développement, le groupe Alliances identifie les opportunités foncières et effectue le montage des projets immobiliers :

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - ✓ identification/ sélection ;
 - ✓ étude de faisabilité ;
 - ✓ études de marché ;
 - ✓ programmation et projection ;
 - ✓ acquisition du terrain ;
 - ✓ sélection et pilotage des équipes de conception du projet ;
 - ✓ recherche de partenaires ;
 - ✓ recherche et structuration du financement ;
 - ✓ pilotage du montage juridique/fiscal dans un souci permanent d'optimisation ;
 - ✓ conduite des négociations.

Phase d'aménagement, Réalisation et construction (entre 15 mois et 60 mois)

Cette phase comprend plusieurs étapes :

- Avant Projet Sommaire (APS) : les architectes réalisent une esquisse du projet et étudient sa consistance. Les bureaux d'études réalisent une estimation du coût de réalisation et analysent les aspects techniques du projet, résultant en un avant-projet sommaire.
- Autorisation de construire : le dépôt de la demande d'autorisation de construire se fait auprès des autorités concernées sur la base des plans APS approuvés par le promoteur.
- Avant Projet Détaillé (APD) : les architectes et les bureaux d'étude établissent une étude plus détaillée sur le projet, aboutissant à l'APD en tenant compte des différentes contraintes techniques, administratives et budgétaires.
- Sélection des entreprises :
 - ✓ dossier de Consultation des Entreprises (DCE) : les bureaux d'étude établissent, en concertation avec les architectes et le maître d'ouvrage, le cahier des charges auquel doivent se conformer les entreprises qui seront en chargées de la réalisation.
 - ✓ Appel d'Offres (AO) : lancement des appels d'offres et sélection des entreprises selon des critères bien définis (le respect du cahier des charges, les références de l'entrepreneur, les moyens humains et matériels, l'organisation du chantier et enfin le budget de l'opération.

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques, c'est à dire livré par les sociétés de constructions.

De plus, à travers sa filiale ALTADEC, le groupe Alliances suit toute la phase d'aménagement et de décoration d'un projet jusqu'à son achèvement et dédie ses équipes aux travaux de sélection et d'installation du mobilier :

- équipements hôteliers ;

-
- mobiliers ;
 - revêtement du sol, luminaires et objets décoratifs ;
 - installations et conseils.

Phase commercialisation

ALVI est la filiale spécialisée dans la commercialisation de l'ensemble des projets immobiliers réalisés par les filiales des pôles Resorts Golfiques, résidentiel et tertiaire. Il est à noter que la commercialisation des projets du pôle intermédiaire et social est prise en charge par la société Alliances Darna. ALVI est en charge de :

- la commercialisation des projets immobiliers ;
- l'animation et la gestion du réseau de vente ;
- la gestion et administration des ventes ;
- l'encaissement et le recouvrement.

La société participe avec les filiales du groupe à la mise en place des plans marketing et de communication des projets.

ALVI réalise des études de marché et propose une politique de prix par ville et par programme.

La filiale commercialise à travers son réseau propre ou par l'intermédiaire de prestataires Marocains et étrangers.

Toutes les missions réalisées par ALVI pour le compte du pôle résidentiel et Golfique sont prises en charge au niveau du pôle intermédiaire et social par la société Alliances Darna lorsqu'il s'agit de projets d'habitat intermédiaire et social.

Phase gestion d'actifs

ALGEST est la filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière. La société offre des services d'administration de biens et de syndic.

ALGEST a signé des conventions de partenariat avec des tours opérateurs internationaux de renom. Algest est notamment en charge de la gestion locative de biens immobiliers vendus à des acquéreurs.

A ce titre, Algest recherche des locataires pour résider dans les logements des résidences, à qui la société fournira des services hôteliers. A ce titre, le groupe loue des appartements de la résidence Al Qantara au tour opérateur Nouvelles Frontières, filiale de TUI AG, qui paie un loyer garanti pendant une durée ferme.

La filiale propose à ses clients propriétaires une offre variée :

- revenu locatif garanti basé sur le prix d'acquisition ;
- loyer fixe garanti ;
- revenu à travers la gestion pour compte.

IV.4.7. Principaux fournisseurs et prestataires de services

Dans un souci de garantir des prestations de qualité, Alliances Développement Immobilier s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier. Il s'agit en l'occurrence :

- **Cabinets d'architecte** : Alliances Développement Immobilier travaille avec plus d'une cinquantaine de cabinets d'architectes nationaux et internationaux. La sélection de ces architectes se fait selon des critères prédéfinis tels que la qualité des prestations et les références. Le tableau ci-dessous reprend les principaux architectes avec lesquels le groupe collabore :

Nom	Pays
Abdelkader Chekkori	Maroc
Ahmed Ziyat	Maroc
Amal Salmi	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Azzedine Lazrak	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Edouardo Gaggiano	Maroc
Fayçal Sentissi	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Patrick Collier	Maroc
Philippe Madec	Maroc
Rachid Andaloussi	Maroc
Daniel Hulak	France
Didier Lefort	France
Olivier Gibault	France
Philippe Madec	France
Bernard Erbeia	Suisse
Karim Alami Lahjouji	Suisse
Fernando Caruncho	Espagne
Patrick Genard	Espagne
Kyle Philips	Etats-Unis
Perkins Eastman	Etats-Unis

Source : Alliances

- **Bureaux d'étude** : Alliances Développement Immobilier opère avec plusieurs bureaux d'étude dont Oger International Maroc, SCET Maroc, Team Maroc, Omnium Technologique, Betom, Pyramide Ingénierie.
- **Entreprises de gros œuvres** : Alliances Développement Immobilier veille à confier les opérations de construction à des entreprises nationales spécialisées et bien structurées. Pour cela, un cahier des charges fixant les critères de sélection auxquels doivent se conformer ces entreprises est établi par les architectes et les bureaux d'études. Les principales entreprises auxquelles a déjà fait appel le groupe Alliances sont : SGTM, TGCC, EBB, CEGELEC, STAM, EMT, EMT Batiment, etc...
- **Agences de communication** : Alliances Développement Immobilier opère avec les agences de communication suivantes : Boomerang, Saga, Klem Euro RSCG, Initiatives Médias, Positive Com, Médiacités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelle et promotionnelle des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.4.8. Principaux clients

La clientèle d'Alliances Développement Immobilier en Maître d'œuvre (activités de promotion) est composée essentiellement de particuliers nationaux et étrangers.

Cependant, la clientèle d'Alliances Développement Immobilier en MOD (activités de prestations de services) est constituée d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains.

Ainsi, le groupe Alliances s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence de chaînes internationales de renom :

- Groupe Accor : Ibis, Sofitel, Mercure, Novotel ;
- Four Seasons Hotels and Resorts ;
- TUI AG ;
- Groupe Lucien Barrière ;
- Starwood Hotels and Resort ;
- Raffles Hotels and Resorts ;
- Hyatt Hotels and Resorts.

Le groupe Alliances Développement Immobilier compte également parmi ses clients des institutionnels parmi lesquels :

- Actif Invest, société de gestion de fonds immobilier (groupe BMCE) ;
- Alliances Hospitality Investment Fund (ALHIF) ;
- Thomas & Piron ;
- TFZ (Tanger Free Zone) ;
- Somed ;
- H Partners.

IV.4.9. Processus de commercialisation

La Direction Commerciale de chaque pôle décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle en l'adaptant à chaque type de produit (resorts golifiques, immobilier résidentiel et habitat intermédiaire).

Chaque pôle définit et met en œuvre sa stratégie commerciale en réponse aux attentes et besoins de la clientèle.

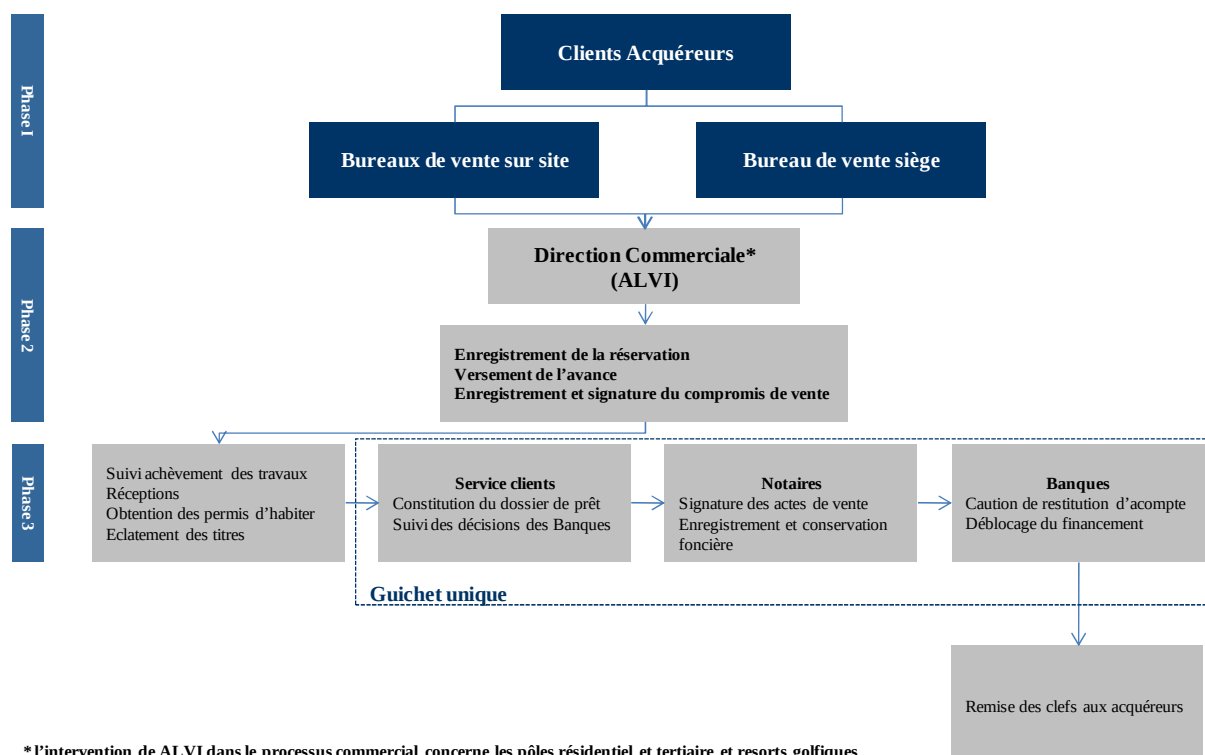
Les pôles agissent de façon autonome. Néanmoins, ils bénéficient du support des services généraux commerciaux.

En effet, en amont du processus de commercialisation, les services généraux commerciaux veillent à :

- réaliser les études de marché ;
- assurer la veille concurrentielle ;
- recruter et former les équipes commerciales (nationales et internationales) ;
- assurer la définition et le suivi des objectifs ;
- apporter son support dans la définition et la réalisation des actions marketing ;
- définir les objectifs de prix de vente ;
- mettre en place les procédures organisationnelles ;
- élaborer la documentation juridique de commercialisation (contrat de vente, etc.).

Dans le cadre de ses programmes de promotion de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel, ou d'habitat intermédiaire, le groupe Alliances déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Phases du processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances

Le processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier concernant les projets d'habitat intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- **Phase I** : présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- **Phase II** : centralisation des demandes par la Direction Commerciale²⁰, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase III** : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) jusqu'à la livraison du bien : système du guichet unique.

Le Groupe Alliances offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

Le Chiffre d'affaires lié à aux ventes dans le cadre des projets immobiliers est constaté à livraison.

Les clients procèdent au paiement d'une avance au moment de la réservation du bien, dont une partie servira au recouvrement de la pénalité due en cas de désistement.

A la livraison, le client paie le reliquat du prix de vente permettant ainsi de solder le compte avances clients.

En effet, le groupe Alliances a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, ce qui garantit aux acquéreurs :

²⁰ ALVI agit comme une Direction Commerciale pour le compte des pôles résidentiels et golifiques de ADI

-
- Un taux d'intérêt négocié ;
 - Une rapidité de traitement ;
 - Des procédures simplifiées.

Ainsi, les services commerciaux peuvent servir de guichet unique. Cette pratique est notamment fréquente pour les projets réalisés par le pôle Habitat social et intermédiaire.

IV.4.10. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques du Groupe Alliances, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- Etre conseil en communication ;
- Proposer le meilleur canal d'information ;
- Concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- Organiser les événements majeurs du Groupe ;
- Proposer des budgets compétitifs.

Par ailleurs, la Direction Commerciale supervise trois domaines de compétences, la communication institutionnelle, la communication financière et la communication « produit ».

Les principaux objectifs poursuivis par la Direction de la Communication sont les suivants :

- Positionner le Groupe Alliances comme une entreprise solide avec des projets répondant aux attentes de l'ensemble des catégories socio professionnelles, dans un contexte de développement régional ;
- Entretenir l'image de marque en positionnant ses segments de métiers & ses projets ;
- Promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation ;
- Mettre en place une relation privilégiée avec la communauté financière ;
- Promouvoir Alliances en tant qu'entreprise citoyenne engagée dans le développement durable et la responsabilité sociale à travers la fondation Alliances pour le développement durable (exemple : construction d'un centre de formation dans le cadre du projet Chwiter à Marrakech).

La stratégie de communication institutionnelle établie par Alliances véhicule l'image d'un opérateur totalement intégré, via un site web interactif, des communiqués et des conférences de presse ou le sponsoring d'événements. La communication institutionnelle passe également par l'accompagnement du Groupe dans le dispositif de lancement de la Fondation Alliances pour le développement durable.

La communication financière utilise, pour sa part, des supports tels que les rapports annuels du Groupe, les lettres aux actionnaires, les réunions avec les analystes financiers, les conférences de presse, la diffusion en ligne de la cotation d'Alliances sur le site web du groupe.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit. :

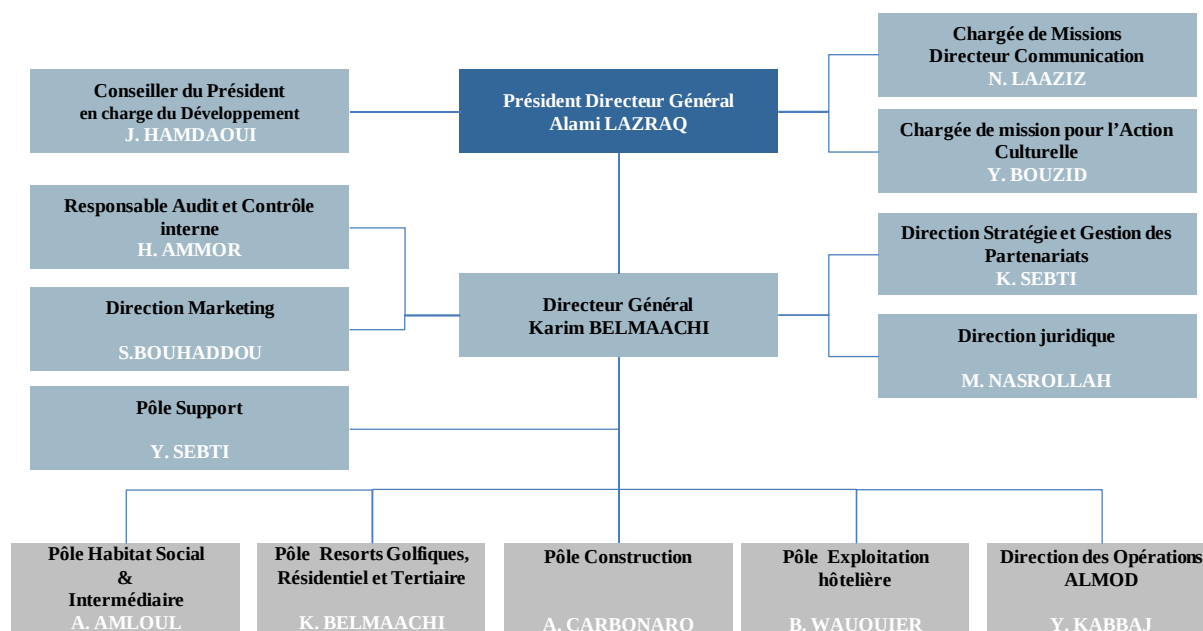
- Campagne ciblée de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Conférence de presse lors du lancement du produit ;
- Opérations de mailing ciblé ;
- Vente privée nationale et internationale ;
- Salons nationaux et internationaux ;
- Signalétique chantiers.

V. ORGANISATION

V.1. ORGANIGRAMME ACTUEL DE LA SOCIETE

L'organigramme fonctionnel du groupe Alliances se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel au 31.12.10



Source : Alliances

V.1.1. Direction Générale

Missions

- Définir et mettre en œuvre les orientations stratégiques du groupe ;
- Piloter les projets stratégiques transversaux du groupe (augmentation de capital, introduction en bourse, etc.) ;
- Structurer et placer des opérations immobilières de taille importante auprès d'investisseurs financiers ;
- Développer l'activité du groupe (croissance interne et externe) ;
- Réaliser des études de faisabilité techniques, juridiques et économiques de tous les projets du groupe en collaboration avec les différents pôles et filiales ;
- Assurer la responsabilité de la validation finale des projets avant les phases avant-projets ;
- Gérer les finances du groupe et lancer des missions d'audit interne ;
- Centraliser les relations avec les partenaires du groupe (banques, Administration, investisseurs) ;
- Piloter l'activité des directions ;
- Protéger les intérêts du Groupe sur le plan juridique et s'assurer que les activités et décisions du Groupe sont conforme aux lois et règles applicables.

Coordination et dépendances

La direction générale :

- encadre l'ensemble des activités du groupe ;
- reçoit un reporting d'activité des directions du groupe.

V.1.2. Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire

Assurer la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques en tant que seul représentant du maître d'ouvrage.

Développement

- Identifier et concrétiser les opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement des produits du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
- Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.

Projets

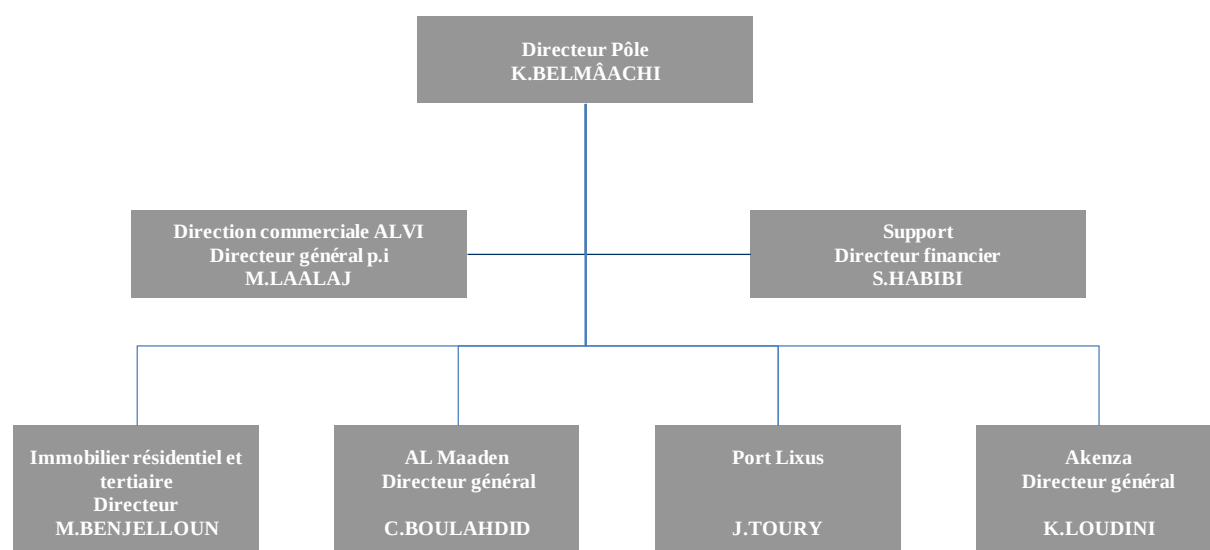
- Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques et de l'immobilier résidentiel et tertiaire en tant que maître d'ouvrage ;
- Assurer la gestion complète des projets jusqu'à la mise en exploitation, intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux en s'appuyant sur les ressources internes du pôle ou en faisant appel à un maître d'ouvrage délégué ;
- Etablir le reporting financier global ainsi que celui de la gestion des projets.

Commercial (ALVI)

- Définir les objectifs et assurer la commercialisation des projets de l'immobilier résidentiel et tertiaire et le suivi des ventes ;
- Assurer la gestion du système d'information central, la consolidation des résultats et des tableaux de bord commerciaux globaux.
- Assurer le reporting des actions commerciales du Pôle ;
- Développer les réseaux de commercialisation à travers des agences et de partenaires nationaux et internationaux ;
- Assurer la gestion des points de ventes multi-produits (Show-rooms) à travers le Maroc pour tous les produits du Pôle ;
- Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
- Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
- Assurer des missions d'études de marché et de Marketing ;
- Assurer la veille concurrentielle ;
- Collaborer avec les autres pôles de promotion pour des actions commerciales communes.

Organigramme

Organigramme pôle Résidentiel et Resorts golifiques au 31.12.10



Source : Alliances

Les grands projets d'aménagement en cours de réalisation tel qu'Al Maaden, Port Lixus (Salixus) et Akenza ont un management indépendant. En effet, au vu de la taille de ces projets, il est nécessaire de constituer une équipe dédiée qui sera en charge de ces projets tout au long de leur développement, qui peut durer jusqu'à 7-8 ans.

En revanche, les autres sociétés du pôle sont sous la responsabilité de M. Mohcine Benjelloun. Les différents projets se voient affecter un chef de projet qui dépend de M. Benjelloun.

Coordination et dépendances

Le pôle Résidentiel et Resorts golifiques :

- Travaille en coordination avec la direction « stratégie et gestion des partenariats » en ce qui concerne les opportunités d'affaires et lui mandate les études de faisabilité juridiques, techniques et financière ;
- Travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe. La direction générale définit la stratégie et les objectifs du groupe, que les différentes directions et services doivent mettre en œuvre au quotidien.

V.1.3. Pôle Habitat Social et Intermédiaire

Le pôle habitat social et intermédiaire, regroupé au sein de la société Alliances Darna au cours de l'année 2010, est désormais une entité autonome disposant du capital humain ainsi que de la structure organisationnelle lui permettant de fonctionner de façon totalement autonome tout en bénéficiant de l'expertise développée par ADI.

Missions

Développement

- Identifier des opportunités d'affaires et élaborer les stratégies de développement du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
- Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.

Projets

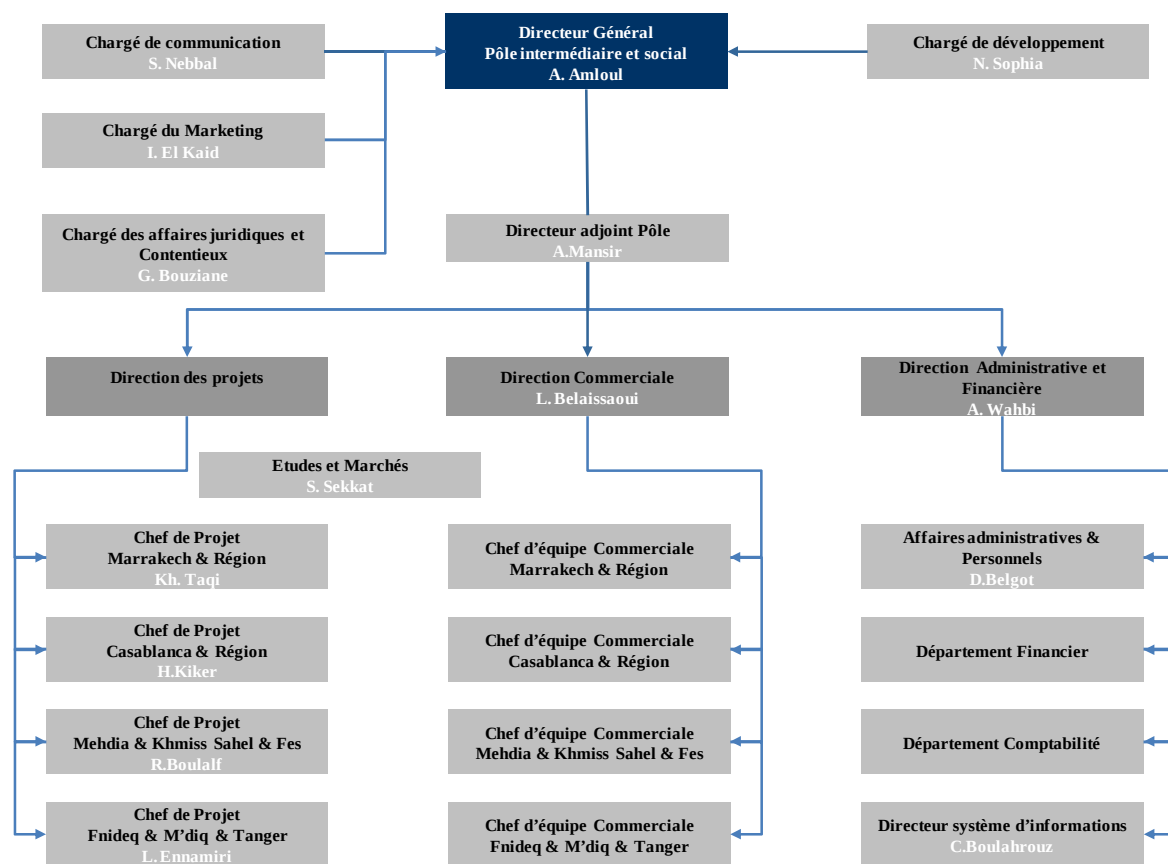
- Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de l'habitat social et intermédiaire en tant que maître d'ouvrage ;
- Assurer la gestion complète des projets intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux ;
- Etablir le reporting global financier ainsi que celui des projets.

Commercial

- Définir les objectifs de commercialisation et assurer la commercialisation des produits et le suivi des ventes ;
- Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
- Assurer une veille concurrentielle dans son domaine ;
- Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
- Développer les réseaux de commercialisation et de partenariats ;
- Assurer le reporting commercial du Pôle.

Organigramme

Organigramme pôle Habitat Social et Intermédiaire au 31.12.10



Source : Alliances

Coordination et dépendances

Le pôle habitat social et intermédiaire pour l'habitat intermédiaire :

- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du Président Directeur Général ;
- Assure la commercialisation et la vente de ses produits ;
- Assure l'activité de MOD de l'ensemble des filiales à travers la maison mère Alliances Darna ;
- Les ressources humaines dédiées au pôle habitat social et intermédiaire sont regroupées au sein d'Alliances Darna ;
- Les différentes filiales d'Alliances Darna sont des sociétés de projets ;
- Un chef de projet ainsi qu'un chef d'équipe commerciale est attribué pour chaque région.

V.1.4. Pôle Construction

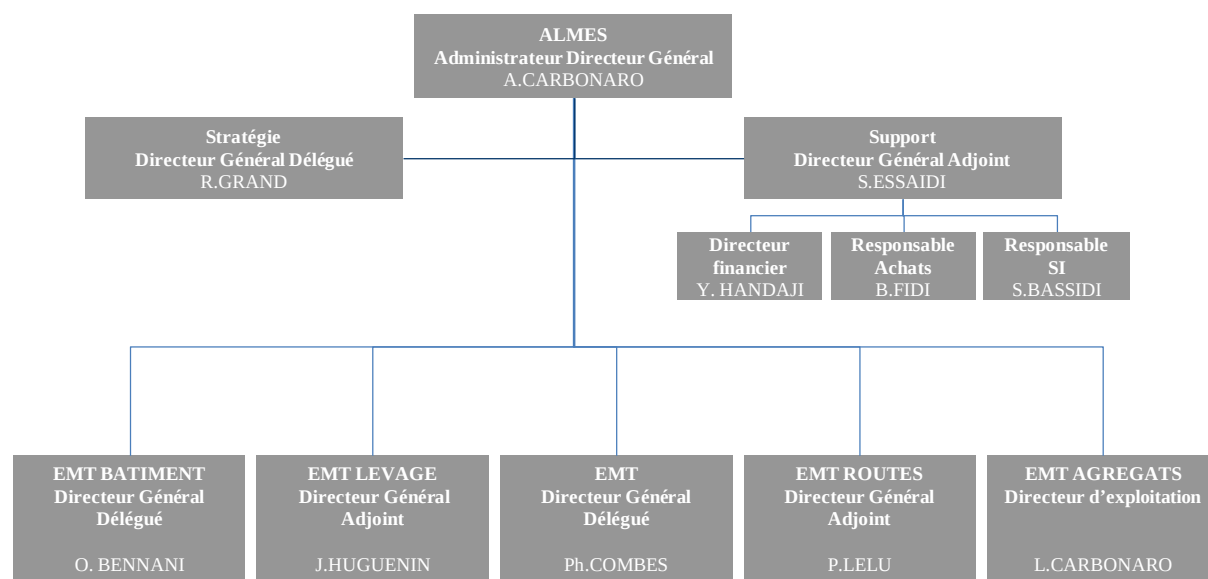
Missions

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

- Fournir des prestations de construction aux conditions du marché, après sélection par voie d'appel d'offres ;
- Vendre ses services de construction aux tiers sur le marché du BTP ;
- les sociétés de construction du pôle construction suivent la même démarche de sélection que les prestataires externes pour l'octroi d'un marché par une des filiales du Groupe Alliances Développement Immobilier.

Organigramme

Organigramme pôle Construction au 31.12.10



Source : Alliances

V.1.5. ALMOD

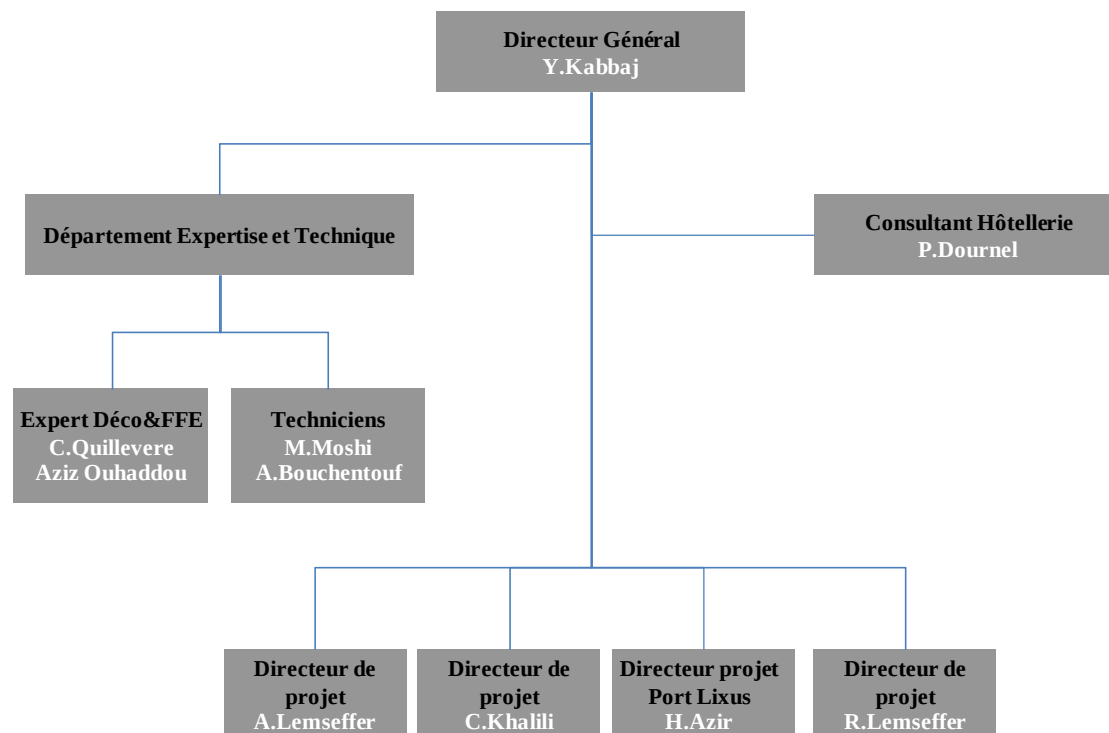
Missions

Initialement ADI était en charge des prestations de MOD. Suite à une réorganisation des activités en 2011, la filiale a été en charge des prestations de services MOD, MO, contractant général et clé en mains. ADI a désormais vocation à jouer le rôle de holding stratégique.

- Assurer la réalisation des projets en maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD), maîtrise d'ouvrage déléguée élargie (MODE), Contractant Général (CG) ou « clés en main » pour les clients internes et externes ;
- Assurer la réalisation des projets du groupe en ce qui concerne les resorts golifiques ainsi que pour l'immobilier résidentiel et tertiaire ;
- Assure la gestion complète des projets de construction en ce qui concerne les études, appel d'offres, attribution des marchés et réalisation des travaux ;

Organigramme

Organigramme de ALMOD au 31.12.10



Source : Alliances

Coordination et dépendances

La société ALMOD :

- travaille en collaboration avec la direction « stratégie et gestion des partenariats » au sein de la maison mère Alliances Développement Immobilier, pour la réalisation des études techniques en phase de développement ;
- se charge, sur mandat des pôles, de la réalisation des projets de ces derniers en ce qui concerne les resorts golifiques et l'immobilier résidentiel et tertiaire. La réalisation des projets du pôle intermédiaire et social est prise en effectuée par la société Alliances Darna ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe.

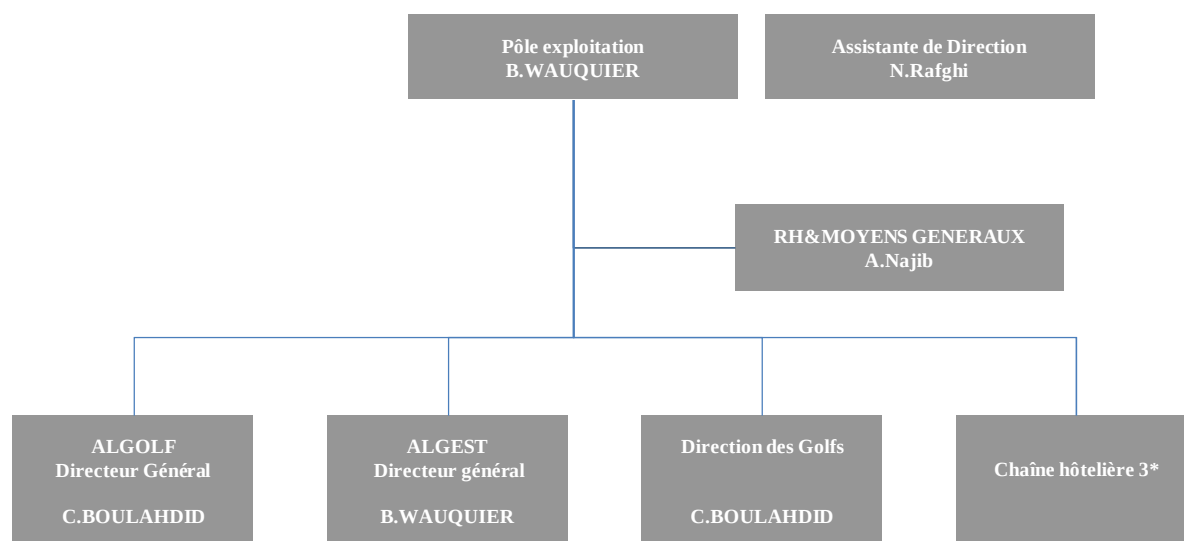
V.1.6. Pôle exploitation Hôtelière

Missions

- Assurer l'exploitation et la gestion commerciale des golfs et des résidences du Groupe ;
- Assurer la commercialisation tant sur les marchés étrangers que sur le marché national de la totalité de l'offre golifique et des résidences en gestion locative et para hôtelière ;
- Assurer la centralisation et l'optimisation des réservations et des ventes ;
- Développer une offre de gestion locative avec loyer garanti ou non ;
- Assurer la gestion des volets administratifs et financiers des différents golfs et sites en exploitation ;
- Assurer le conseil et l'expertise aux projets concernés en phase développement ;
- Assurer l'entretien et la maintenance des parcours des golfs et de leurs espaces verts ;
- Assurer l'entretien, la maintenance et le gardiennage des sites et des espaces verts communs (voirie, réseaux, électricité, etc.) ;
- Assurer des prestations et des services aux résidents (entretien des piscines, jardins et parties communes; House keeping; transport, menuiserie, plomberie, etc.) ;
- Centraliser et développer les compétences techniques « métiers » afin d'assurer une prestation de maintenance et d'entretien de qualité ;
- Développer une gestion de la copropriété (syndics) avec des partenaires externes et en assurer le suivi ;
- Développer une chaîne hôtelière 3* propre au groupe ayant pour objectif l'ouverture de 10 unités à l'horizon 2017 (ce projet n'est pas pris en compte dans le business plan présenté dans le cadre de la présente note d'information).

Organigramme

Organigramme du Pôle exploitation hôtelière au 31.12.10



Source : Alliances

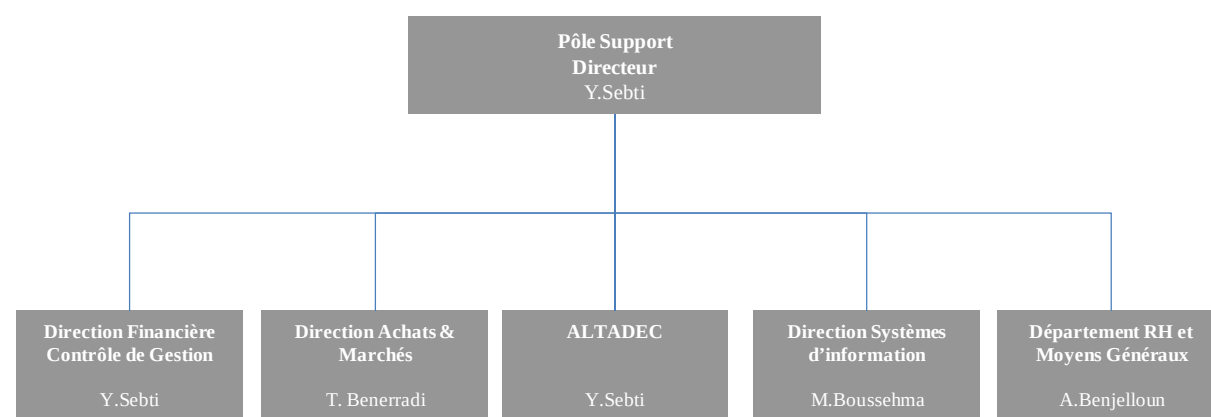
V.1.8. Pôle Support

Missions

- La communication financière et la consolidation au niveau du groupe (consolidation des comptes, publications, etc.) ;
- L'encadrement des fonctions support ;
- La définition de la politique ressources humaines;
- Encadrement de la direction achats et marchés et systèmes d'information.

Organigramme

Organigramme du Pôle Support au 31.12.10



Source : Alliances

V.1.9. Direction Audit

Les missions de la Direction Audit se détaillent comme suit :

- Le contrôle du strict respect des systèmes et procédures en vigueur ;
- L'évaluation de ces systèmes et procédures afin d'en assurer la cohérence et la conformité avec les spécificités et les évolutions de l'environnement propre de l'entreprise.

V.1.10. Direction stratégie et gestion des partenariats

Les missions de la Direction stratégie et gestion des partenariats se détaillent comme suit :

- Analyse des opportunités de croissance externe en lien avec la stratégie de développement du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats dans le cadre des projets de développement immobilier du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats avec des opérateurs internationaux (gestionnaires hôtelier, gestion d'animation,...).

V.2. PROCESSUS DE DECISION STRATEGIQUE AU NIVEAU DES FILIALES

Alliances Développement Immobilier agit en tant que holding disposant de fonctions stratégiques.

Pour l'ensemble des pôles du Groupe Alliances Développement Immobilier, les décisions stratégiques sont prises au niveau de la maison mère, Alliances Développement Immobilier.

L'ensemble des filiales du Groupe disposent d'une autonomie de gestion avec des équipes techniques, commerciales ou financières propres.

V.3. MOYENS HUMAINS

V.3.1. Politique des ressources humaines

Le Groupe Alliances Développement Immobilier mène une politique de ressources humaines active. Le département des Ressources Humaines, commun à l'ensemble du groupe veille à assurer une cohérence des ressources disponibles tout en adaptant le coût de fonctionnement, notamment en allégeant les superstructures, en redéfinissant les missions, en mettant en place des services supports centralisés, en simplifiant et en automatisant les process. De plus, le projet développé par le département des Ressources Humaines s'appuie sur le renforcement du rôle RH des managers.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier regroupe 2 684 collaborateurs évoluant dans un environnement diversifié, qui rassemble des métiers, des profils et des cultures variées.

Dans ce cadre, la gestion des ressources humaines vise principalement à :

- conforter son attractivité, pour attirer, intégrer et fidéliser les talents ;
- reconnaître et valoriser la diversité et le dynamisme des collaborateurs ;
- accompagner son développement et l'évolution de ses métiers ;
- favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes ;
- mettre l'accent sur le management et le développement personnel.

Par ailleurs, les projets développés au sein des Ressources Humaines visent également à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différents pôles d'activités.

Le Groupe Alliances possède un référentiel « métier » qui résulte d'une démarche d'analyse, permettant de dresser une série d'inventaires ayant trait à l'emploi, aux activités et à leurs évolutions ainsi qu'aux compétences liées à ces activités. Le référentiel d'Alliances Développement Immobilier constitue un outil permettant non seulement de piloter la gestion des emplois, mais aussi d'évaluer et de valider des compétences, ou encore d'élaborer et de prescrire des produits et des prestations de formation.

Ce référentiel métier constitue une aide efficace aux problèmes organisationnels et permettra aussi :

- d'indiquer de façon précise l'étendue et les limites de chaque fonction figurant dans l'organigramme ;
- de déterminer la valeur relative du travail en fonction des exigences du poste ;
- de valoriser le salarié dans l'exécution de son travail et dans ses relations interprofessionnelles.

V.3.2. Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

	2008	2009	2010
Effectif global	202	2 636	2 684

Source : Alliances

A fin décembre 2010, l'effectif du groupe s'établit à 2 684 collaborateurs. La hausse importante des effectifs du groupe en 2009, s'explique par l'acquisition de la société Emt-EMT Levage en 2009.

Structure de l'effectif par catégorie

La structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par la catégorie sur la période 2008 – 2010, se présente comme suit :

	2008	2009	2010
Cadres supérieurs	25	34	46
Cadres	77	139	231
Employés	100	2 463	2 407
Total	202	2 636	2 684

Source : Alliances

Entre 2008 et 2010, la progression des effectifs du groupe Alliances Développement Immobilier est principalement portée par la hausse du nombre de cadres et d'employés.

L'évolution des effectifs en 2009 est portée par l'acquisition de EMT levage et Emt

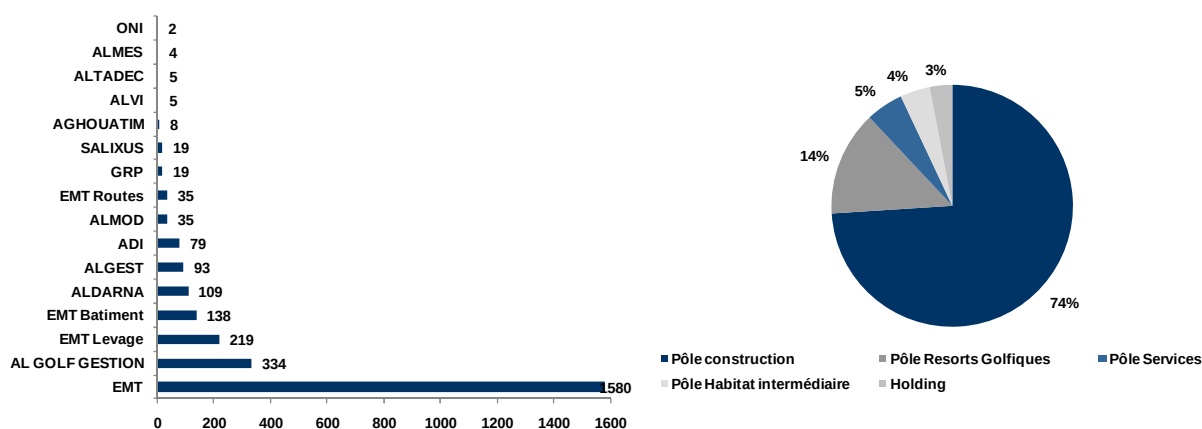
L'effectif s'est stabilisé en 2010, les recrutements ont été opérés essentiellement au niveau du top et middle management.

Le taux d'encadrement s'établit, en moyenne sur la période 2008 – 2010, à 22%.

Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif d'Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 31 décembre 2010, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par branche d'activité au 31 décembre 2010



Source : Alliances

La majorité de l'effectif du groupe relève du pôle construction, soit 74% de l'effectif global du groupe.

Outre le pôle construction, les deux filiales comptant le plus d'employés sont Al Golf Gestion et Alliances Darna dont les effectifs respectifs représentent 12,44% et 4,06% de l'effectif total du groupe.

Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier au cours des trois derniers exercices :

	2008	2009	2010
Recrutements (1)	116	2 472	229
Départs (2)	73	38	181
Turnover²¹	36%	1%	6%

Source : Alliances

L'évolution des effectifs d'Alliances Développement Immobilier fait ressortir un effort important de recrutement réalisé par le Groupe. La croissance des recrutements, en 2010 avec 229 recrutements, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement des différentes activités, notamment, au niveau des pôles habitat intermédiaire, construction et golfique.

V.3.3. Politique de formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein du Groupe Alliances Développement Immobilier. L'objectif sous-tendant l'effort de formation consenti par le Groupe se fonde sur une volonté de valorisation du capital humain et d'amélioration continue des compétences. On accompagne également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation...

Dans ce sens, les actions de formation engagées découlent :

- d'un plan de formation défini et élaboré en amont par la Direction des ressources humaines. Ce plan prévoit des cycles de formations axés sur des thèmes adaptés ;
- des demandes individuelles de formation qui avaient constituées l'essentiel des actions de formation au cours des années 2008, 2009 et 2010. Elles se sont principalement matérialisées par des formations diplômantes au profit des salariés qui en ont formulé la demande. Ainsi, Alliances Développement Immobilier a notamment financé au profit de certains salariés des MBA et des formations en finance et en fiscalité ou encore des Masters en logistique, en achat ou en gestion de projet.

V.3.4. Politique sociale

Climat social

Depuis sa création, Alliances Développement Immobilier attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes (pots, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

- une couverture sociale pour l'ensemble des salariés du Groupe, conforme aux dispositions du code du travail, une couverture médicale avec un confort hospitalisation ainsi qu'une retraite complémentaire CIMR pour laquelle la contribution patronale versée par la société est maximale ;
- des événements de « team building » visant à favoriser l'intégration des salariés et le renforcement du sentiment d'appartenance au groupe Alliances Développement Immobilier, selon leur statut au sein du Groupe ;
- des horaires de travail flexibles qui permettent la conciliation travail-famille.

²¹ Turnover = Départs (n) / Total effectifs (n)

Rémunération du personnel

Le système de rémunération instauré par Alliances Développement Immobilier a pour objectif de rémunérer les salariés du Groupe en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et leurs anciennetés dans le respect de l'équité interne et externe.

Le Groupe adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite, elle peut être accordées ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé mensuellement et indexée sur la performance commerciale des collaborateurs, un pourcentage par chiffre d'affaire vendu versé est destiné à motiver les commerciaux et les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- en outre, une prime de rendement est versée à l'ensemble des employés afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société ;
- des avantages aussi bien financiers qu'en nature attribués essentiellement sous forme de primes en fonction du statut et des performances des salariés. Ces primes sont accordées par la société à ses salariés à l'occasion de divers événements de la vie (mariage, naissance, etc.) ou à l'occasion de fêtes religieuses (primes à l'occasion d'Aïd El Adha, bons d'achat pour les collaborateurs parents pour la fête d'achoura) ;

V.4. MOYENS MATERIELS

L'ensemble des moyens matériel du groupe est concentré au sein du pôle construction. L'essentiel des moyens matériels du groupe se présente comme suit :

Principaux moyens matériels du groupe Alliances

Matériel BTP	Matériel de transport	Matériel de levage	Parc matériel
▪ 18 Bulldozers ; ▪ 43 Pelles hydrauliques Rétro ; ▪ 7 Pelles hydrauliques BRH ; ▪ 18 Niveleuses ; ▪ 26 Chargeuses ; ▪ 10 mini-chargeuses ; ▪ 24 Compacteurs ; ▪ 25 Tombereaux articulés 30/40 T ; ▪ 4 Centrales de concassage ; ▪ 10 Ponts bascules de 60 T ; ▪ 10 Centrales à béton ; ▪ 3 Trains de bétonnage pour pistes aéroports ; ▪ 2 Dragues suceuses ; ▪ 22 Camions malaxeurs ; ▪ 15 Camions citernes ; ▪ 14 Camions entretien ; ▪ 12 véhicules de transport personnel ; ▪ 48 Groupes Electrogènes ; ▪ 52 Compresseurs de 5 000 à 30 000 L ; ▪ 62 Pompes de 60 à 500 m³/H ; ▪ 1 200 T Etalement ; ▪ 1 500 m² Banches métalliques ; ▪ 800 m² Bungalows chantiers.	▪ 12 Portes chars ; ▪ 8 Semi remorques plateaux ; ▪ 10 Semi remorques Benne ; ▪ 8 Semi remorques citernes ; ▪ 12 Camions logistiques ; ▪ 15 Véhicules de transport ; ▪ 20 Pick-up d'escorte ; ▪ 115 Véhicules légers.	▪ 48 Grues de 15 à 420 T ; ▪ 16 Chariots Elévateurs Tout terrain ; ▪ 20 Chariots élévateurs de parc ; ▪ 26 Nacelles auto élévatrices ; ▪ Flotte de grues à tour.	▪ 72 000 m² de parc Casablanca ; ▪ 50 000 m² de parc Tanger ; ▪ 1600 m² de bureaux ; ▪ 5200 m² d'ateliers équipés ; ▪ 2 Stations de lavage ; ▪ 2 Stations services ; ▪ 1200 Kva de puissance installée.

Source : Alliances

V.5. SYSTEMES D'INFORMATION

V.5.1. Schéma directeur des systèmes d'information

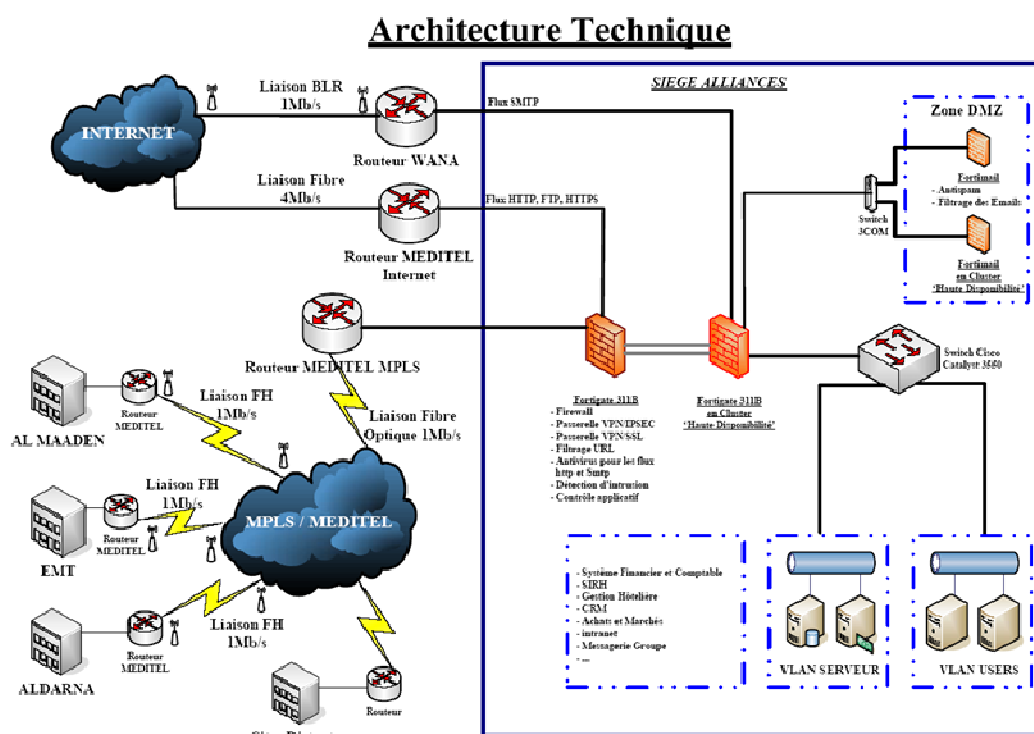
Dans le cadre de l'exécution de son schéma Directeur des systèmes d'information et afin d'accompagner le développement du groupe, Alliances a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels et techniques en 2010. En effet, la société a mis en place un nouvel organigramme, une restructuration des directions, une standardisation des contrats, une sécurisation des circuits de facturation et de paiement, une revue des flux d'informations groupe/filiales, etc.

Par ailleurs, Alliances a mis en œuvre les directives du schéma directeur qui englobe les systèmes d'information, le contrôle de gestion, les ressources humaines et la gestion de projets, renforçant ainsi les orientations du groupe.

V.5.2. Infrastructure réseau

Alliances Développement Immobilier a mis en place une infrastructure réseau à haute disponibilité et sécurisée, elle se présente comme suit :

Infrastructure réseau du groupe Alliances



Source : Alliances

Les orientations d'ordre technique retenues par le groupe Alliances sont les suivantes :

- centralisation au siège de toutes les applications communes ;
- généralisation des applications en mode web : Il s'agit de décharger les filiales de l'administration des équipements informatiques ;
- adoption d'un réseau public sécurisé (VPN/IP) pour les télécommunications et mise en place de liaisons de secours entre les sites et le siège ;
- orientation des systèmes vers les solutions Microsoft (Windows Server, SQL Server, etc).

V.5.3. Sécurité

Afin de garantir la sécurité des données, des réseaux et du matériel, les solutions retenues par la société sont :

- firewall « Fortigate » en Cluster et en haute disponibilité ;
- antispam « Fortimail » en Cluster et en haute disponibilité ;
- la solution de sauvegarde Symantec Backup Exec ;
- le « Rack HP » pour le matériel ;
- un système de détection et d'extinction d'incendie ;
- un système de contrôle d'accès à empreinte et badge ;
- un robot de sauvegarde Autoloader, haute capacité ;
- une Baie de sauvegarde, haute capacité ;

En outre, les serveurs, robot, et baie de sauvegarde sont protégés par un système d'ondulation.

V.5.4. Architecture applicative

Le système d'information d'Alliances Développement Immobilier couvre les domaines fonctionnels suivants :

- système métier : en 2009, le système métier a été mis à niveau, à travers la solution web, en vue d'une utilisation centralisée ;
- finances : la solution version Sage 1000 a été retenue en 2009, et déployée sur les filiales ;
- ressources humaines : ADI s'est orientée vers la mise en place d'un SIRH, autour d'un progiciel standard du marché ;
- gestion des projets : MS project est en cours de généralisation ainsi que la mise en œuvre de EPM ;
- gestion hôtelière : le logiciel pluri-hôtel comprenant des modules de front office hôtelier couvrant notamment la réservation, la réception, la caisse, la conciergerie, le spa, la restauration, les statistiques commerciales ;
- décisionnel : un nouveau système d'information d'aide à la décision, s'appuyant sur les systèmes opérationnels en production sera mis en œuvre à horizon 2011.

V.5.5. Interfaces

Des modules permettent de faire le lien entre différentes fonctions et de gérer les interfaces suivantes :

- interface paie / comptabilité (opérationnelle) ;
- interface gestion commerciale / comptabilité (opérationnelle) ;
- interface gestion projets / comptabilité (en cours de mise en place).

La comptabilité est gérée à l'aide du progiciel sage ligne 1 000 / GCF avec une base de données comptables séparée de la base de données de gestion commerciale.

Les ventes et les encaissements sont saisis manuellement. L'objectif est de constituer des fichiers à intégrer de manière automatique pour les versements et les ventes selon un paramétrage en fonction du schéma comptable.

V.6. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Le groupe Alliances jouit d'une situation unique sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, constructeur, gestionnaire d'actifs et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de six axes majeurs :

- Renforcer la présence sur le segment de l'habitat intermédiaire ;
- Conforter la présence dans l'immobilier résidentiel ;
- Déployer l'expertise en matière de Resorts golifiques ;
- Accompagner la nouvelle vision 2020 ;
- Accompagner les chantiers d'infrastructure du Maroc ;
- Consolider la position de principal constructeur d'hôtels au Maroc ;
- Intégration des métiers et des domaines d'activité.

Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

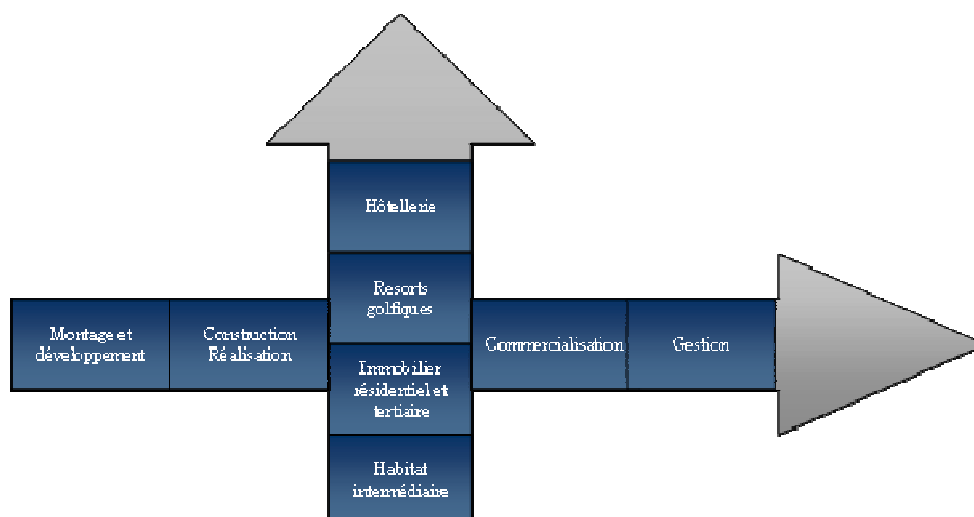
D'autre part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golifiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire.

L'intégration verticale adoptée par Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT levage, qui permet ainsi de constituer le pôle construction du Groupe Alliances Développement Immobilier, bras armé des grands travaux et de la construction du Groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances

V.6.1. Diversification des produits

Alliances poursuit sa stratégie de diversification.

D'une part, le groupe constitue un portefeuille équilibré de projets sur l'ensemble des segments de marché de la promotion immobilière. Alliances produit et distribue à l'intention de la clientèle locale et étrangère des produits immobiliers couvrant le luxe, le haut de gamme, le moyen standing, l'intermédiaire, et le logement économique. Il répond ainsi à l'ensemble des besoins de la clientèle et dispose d'un portefeuille diversifié de produits et clients.

Le groupe Alliances dispose d'une large présence sur le territoire national. Cette diversification géographique permet de disposer d'un panel de projets équilibré.

V.6.2. Renforcer la réserve foncière

Afin d'assurer la pérennité de l'activité de promotion, Alliances Développement Immobilier mène régulièrement des opérations de prospection sur l'ensemble du territoire. Ces opérations permettent d'identifier et de mobiliser des terrains pour le lancement d'opérations de promotion.

Au 15/09/2011, la réserve foncière de Alliances Développement Immobilier comprend, outre les terrains déjà acquis et en cours de valorisation par des projets immobiliers, des terrains en cours d'acquisitions ou faisant l'objet de promesses de vente :

	Localisation	Société portant le projet	Assiette foncière du projet
Pôle résidentiel, golfique et tertiaire			
CCC	Casablanca	Alliances Développement Immobilier	0,4 ha
Les Arènes	Casablanca	Alliances Développement Immobilier	1 ha
Akenza	Marrakech	Aghouatim Al Baraka	260 ha
Agdal (zone résidentielle)	Rabat	Promogam	99 ha 55 ca
Agdal 19 (zone d'animation)	Marrakech	ADI	2 ha
Al Maaden	Marrakech	Golf Resort Palace	191 ha
Al Qantara extension	Marrakech		25 ha
Amerchich	Marrakech	Altag	4 ha
Al Maaden Argana	Essaouira	Golf Argana Resort	800 ha
Atlas Nakhil	Marrakech	Atlas Nakhil	45 ha
Founty	Agadir	Alliances Sud Développement	2 ha
Les Allées Marines	Casablanca	Les Jardins du Littoral	1,7 ha
Lixus	Larache	Salixus	462 ha
Mers	Marrakech	Dar Al Mourad	33 ha
Oued Draa	Tan Tan	Oued Draa Resort	750 ha
Sindibad ²²	Casablanca	Sindibad Beach Resort	28 ha
Yacoub EL Mansour	Casablanca	Cogedim	0,42 ha
Total			2 705 ha

Source : Alliances

²² Alliances Développement Immobilier détient 50% de la société Sindibad holding qui détient 67 % de la société Sindibad Beach Resort. En outre, Alliances Développement Immobilier détient 16,5% en direct dans la société Sindibad Beach Resort.

	Ville	Filiale	Assiette foncière du projet
Pôle intermédiaire et social			
Ain Aouda centre	Rabat	Alliances Darna	11 ha
El Biaz	Marrakech	Alliances Darna	36 ha
Mehdia	Kénitra	Alliances Darna	108 ha
Ain Aouda	Rabat	Alliances Darna	120 ha
El Mansour	Meknès	Alliances Darna	196 ha
Khmiss Sahel	Larache	Alliances Darna	143 ha
Mehdia Extension	Kénitra	Alliances Darna	129 ha
Riad Beni Yakhlef	Mohammedia	Alliances Darna	112 ha
Riad Had Soualem	Casablanca	Alliances Darna	15 ha
Ain Sebaa	Casablanca	Al Experencia	11,8 ha
Riad El Bernoussi	Casablanca	Al Aouayel	17,6 ha
Errahma	Casablanca	Errahma Park	35,4 ha
Les Oliveraies de Fès	Fes	Belyastar Reality	88 ha
Chwiter	Marrakech	Maremco	214 ha
Mdeq	Mdeq	Mdeq Développement	61 ha
El Menzeh	Casablanca	Najila	14 ha
Hay Hassani	Casablanca	Najila	28 ha
Bab Sebta	Fnideq	Oued Negrico Immobilier	16,6 ha
Riad Soltan	Marrakech	Riad Soltan	35,7 ha
Rmila Resort	Marrakech	Rmila Resort	190 ha
Riad Tanger	Tanger	Tanger Resort	24,6 ha
Bouknadel	Rabat-Salé	Alliances Darna	186 ha
Al Outia plage	Tan Tan	Alliances Darna	41 ha
Riad Taddart	Agadir	Alliances Darna	28 ha
Total			1 861,7 ha

Source : Alliances

V.7. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT DU GROUPE

Le Groupe Alliances poursuit sa stratégie d'acquisitions de terrains, conformément aux critères définis dans sa politique d'approvisionnement, qui vise à répondre dans les meilleures conditions aux besoins en matière de foncier pour les différents pôles du groupe. Le groupe mène une politique de diversification aussi bien au niveau de la répartition géographique qu'en matière de segmentation des produits pour répondre à la demande de la clientèle.

Compte tenu de l'évolution du marché ainsi que de la réserve foncière du groupe, Alliances a concentré récemment ses acquisitions sur l'axe Rabat Casablanca et ce en raison de la forte demande dans ces régions notamment dans l'habitat social.

Le groupe Alliances saisit également les opportunités foncières à travers la participation aux différents appels à manifestation d'intérêt notamment à Casablanca, Rabat et Agadir.

Alliances intègre en priorité dans ses choix de sites, les terrains situés dans des zones immédiatement urbanisables et présentant un potentiel de demande en logements important pour la résidence principale.

V.8. POLITIQUE DE PARTENARIATS DU GROUPE

Le Groupe Alliances met en place, dans le cadre de ses activités de développement de projets immobiliers, des partenariats avec des opérateurs nationaux (ex. : Somed, CDG,...) ou internationaux (ex. : Compagnie des Alpes, Groupe Accor,...). Le Groupe conserve généralement la responsabilité opérationnelle de ces projets, par le biais de contrats de contractant général ou de MOD. Les objets de ces partenariats sont principalement :

- Partenariat financier : au vu de la taille importante de certaines opérations ;
- Partenariat technique : apport d'une expertise spécifique (ex. réalisation de parc d'attraction dans le cas de Sindibad).

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE ADI

Avertissement

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Suite aux changements importants dans le périmètre de consolidation en 2008 et 2009, et afin d'assurer la comparabilité 2008 et 2009, des comptes pro forma 2008 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter des comptes consolidés à périmètres constants.

En outre, afin d'assurer la comparabilité entre 2010 et 2009, des comptes proforma 2009 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier.

Les comptes pro forma 2008 et 2009 n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes.

I. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION

Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

Les sociétés sous influence notable dont le pourcentage de contrôle est au moins égal à 20% sont mises en équivalence.

Il est à noter qu'en 2009, la société Atlas Nakhil était détenue à hauteur de 40% par le groupe et a été intégrée globalement du fait de l'existence d'un contrôle réel sur les politiques stratégique et financière de cette filiale.

Le groupe ADI a créé au cours de l'année 2008 cinq sociétés opérant dans l'activité immobilière. Il s'agit des sociétés Oued Draa Resort, Golf Argana Resort, Tanger Resort, Rmila et M'deq Développement et acquis la société Belya Star Reality.

La société Khémisset Nord Immobilier a été déconsolidée en 2008.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition au cours de 2009 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Al Golf Gestion, Société de Participations de Lixus, Piron Maroc Holding, Alhif Management, la Vallée aux Golfs), dans le terrassement mécanique et la construction (Entreprise Marocaine de Travaux) et dans la location de matériel de construction (EMT levage). Almes est pour sa part une société de participations.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2010 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Cogedim, Jardins du Littoral, Najila, Al Experiencia Immobilier, Alliances Sud Développement, Société Immobilière Valeriane, Promogam, Salixus Club, Golf Akenza Resort, Al Malus Immobilier, Al Aouayel Immobilier, Errahma Park, Alhif Management, EMT Agregats, EMT Route, EMT GTR, Errahma Park).

I.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2010

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
<u>Pôle sociétés de services</u>			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances Internationale	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Alhif Management *	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
<u>Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire</u>			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Akenza ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances Sud Développement ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altag **	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil **	100,00%	99,99%	Intégration Globale
Cogedim *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,87%	Intégration Globale
Dhd	19,95%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Resort Palace (Grp)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem) **	99,99%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral *	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Valerieane ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
La Vallee Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzah Nakhil **	99,96%	69,96%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp) **	33,32%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (Pmh)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Promogam *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Salixus **	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Salixus Club ***	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Sindibad Beach Resort ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Sindibad Holding ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Societe De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Alliances Benchmark ***	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
<u>Pôle Habitat intermédiaire et social</u>			
Al Aouayel *	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality **	94,99%	94,99%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Najila *	49,99%	49,99%	Intégration Globale
Najmat Saiss *	64,99%	64,99%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration Globale
Rmila **	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zerkaouia **	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zone Franche F'nideq (Zff)	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Errahma *	49,89%	49,89%	Intégration Globale
Experencia ***	99,96%	99,60%	Intégration Globale
<u>Pôle Construction</u>			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
Emt Agregats ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Emt Batiment ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux (Emt)	95,33%	68,44%	Intégration Globale
<u>Pôle Exploitation Hôtelière</u>			
Algest	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Acquisition

(**) Augmentation de participation

(***) Création

I.2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2009

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2009 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
<u>Pôle sociétés de services</u>			
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
<u>Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire</u>			
Aghouatim Al Baraka	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Altag	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	19,96%	Mise en Equivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador	67,00%	67,00%	Intégration Globale
Khmissat Nord Immobilier *	95,00%	95,00%	Non consolidés
La Vallée aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	22,33%	Mise en Equivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Saemog	20,00%	13,40%	Mise en Equivalence
Société D'aménagement Lixus	100,00%	83,46%	Intégration Globale
Société De Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Zidal**	49,00%	49,00%	Intégration Globale
<u>Pôle Habitat intermédiaire et social</u>			
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belyastar	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Oni	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Zff	99,96%	99,94%	Intégration Globale
<u>Pôle Construction</u>			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Almes	72,58%	72,58%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux	95,33%	68,42%	Intégration Globale
EMT levage	95,00%	68,95%	Intégration Globale
<u>Pôle Exploitation hôtelière</u>			
Alpha Palace	100,00%	99,80%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	97,70%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Le résultat de la société n'a pas été consolidé car la société est en liquidation

(**) Sans activité

I.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2008

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
<u>Pôle sociétés de services</u>			
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
<u>Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire</u>			
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Alttag	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	40,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	60,00%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	20,00%	Mise en Equivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Zidal*	49,00%	49,00%	Intégration Globale
<u>Pôle habitat intermédiaire et social</u>			
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belyastar	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Maremco	66,00%	66,00%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Oni	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Zff	99,96%	99,96%	Intégration Globale
<u>Pôle Exploitation Hôtelière</u>			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Sans activité

II. ETABLISSEMENT DES COMPTES PROFORMA

II.1. PRINCIPES GENERAUX D'ETABLISSEMENT DES COMPTES PRO FORMA :

Le Groupe ADI a conduit plusieurs regroupements d'entreprises et transactions sur les titres au cours de l'exercice 2010. Afin de présenter les comptes consolidés comparables de l'ensemble des entités, des comptes pro forma consolidés ont été préparés.

Les comptes pro forma ont été établis comme si les acquisitions intervenues en 2009 avaient été réalisées en 2008 et celles intervenues en 2010 avaient été réalisées en 2009. Les sociétés créées en 2009 et 2010 ont été exclues du périmètre pro forma.

Les comptes sociaux de l'exercice 2008 ont servis, respectivement, pour la préparation des comptes consolidés pro forma 2008 et 2009.

La valeur d'entrée ainsi que la méthode de comptabilisation des nouveaux titres de participation dans les comptes pro forma est la même que celle comptabilisée aux comptes réels.

Les valeurs des écarts d'acquisitions ainsi que la méthode de leurs amortissement enregistrées dans les comptes pro forma est identique à celles des comptes réels.

Les opérations intragroupes n'ont pas été traitées du fait de leur caractère non significatif.

Les comptes pro forma visent à présenter les effets significatifs sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date différente de sa survenance réelle, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date différente de celle de sa survenance réelle.

II.2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION PRO FORMA 2009 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Algest	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Alhif Management	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
Alliances Internationale	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Altag	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration Globale
Belya Star Reality	94,99%	94,99%	Intégration Globale
Cogedim	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,87%	Intégration Globale
Dhd	19,95%	19,95%	Mise en équivalence
EMT Levage	68,97%	68,97%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux (Emt)	95,33%	68,44%	Intégration Globale
Errahma	49,89%	49,89%	Intégration Globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Resort Palace (Grp)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem)	99,99%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Vallée Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Menzah Nakhil	99,96%	69,96%	Intégration Globale
Najila	49,99%	49,99%	Intégration Globale
Najmat Saiss	64,99%	64,99%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp)	33,32%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (Pmh)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Promogam	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration Globale
Rmila	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Salixus	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Société De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Tanger Resort	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zone Franche F'nideq (Zff)	99,94%	99,94%	Intégration Globale

Les sociétés exclues de ce périmètre sont les suivantes :

Société	Raison d'exclusion du périmètre
Akenza	Création en 2010
Alliances Benchmark	Création en 2010
Alliances Sud Développement	Création en 2010
Emt Agregats	Création en 2010
Emt Batiment	Création en 2010
Experencia	Création en 2010
La Valerieane	Création en 2010
Salixus Club	Création en 2010
Sindibad Beach Resort	Création en 2010
Sindibad Holding	Création en 2010

II.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION PRO FORMA 2008 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Almes	72,58%	72,58%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Altag	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale
Belya	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	20,00%	Mise en Equivalence
Entreprise Marocaine Des Travaux	95,33%	68,42%	Intégration Globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador	67,00%	67,00%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Oni	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Saemog	20,00%	13,40%	Mise en Equivalence
Société D'aménagement Lixus	100,00%	83,46%	Intégration Globale
Société De Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration Globale
EMT levage	95,00%	68,95%	Intégration Globale
La vallée aux golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Zff	99,96%	99,94%	Intégration Globale
Zidal	49,00%	49,00%	Intégration Globale

Les sociétés exclues de ce périmètre sont les suivantes :

Société	Raison d'exclusion du périmètre
Al Golf Gestion	Création 2009
Alpha Palace	Création 2009
Khmissat Nord Immobilier	Société en liquidation- non consolidée en 2009
Palmeraie Thomas Piron	Non significative
Tifalint	Société sans activité- non consolidée en 2009

III. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES – COMPTES CONSOLIDÉS

Les états de soldes de gestion consolidés du groupe Alliances se détaillent de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2008	2008 proforma	2009	Var 09/08 pro forma	2009 proforma	2010	Var 10/09 pro forma
Chiffre d'affaires	596 711	1 226 552	2 264 766	84,6%	2 295 792	2 611 800	13,8%
Variation de stocks de produits	1 536 776	1 780 585	420 375	-76,4%	399 509	933 806	>100%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 504	2 504	-	Ns	-	2 577	Ns
Production	2 135 991	3 009 641	2 685 141	-10,8%	2 695 301	3 548 183	31,6%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 652 775	2 170 018	1 437 294	-33,8%	1 448 558	2 134 658	47,4%
- Autres charges externes	54 316	211 853	262 266	23,8%	264 671	240 003	-9,3%
Consommations de l'exercice	1 707 091	2 381 871	1 699 560	-28,6%	1 713 229	2 374 661	38,6%
Valeur ajoutée	428 900	627 770	985 581	57,0%	982 072	1 173 522	19,5%
+ Subventions d'exploitation	0	0	-	Ns	-	0	Ns
- Impôts et taxes	22 579	24 998	23 140	-7,4%	23 169	22 567	-2,6%
- Charges de personnel	56 825	164 371	219 705	33,7%	220 824	264 285	19,7%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	349 496	438 401	742 736	69,4%	738 079	886 670	20,1%
+ Autres produits d'exploitation	0	-604	2 991	Ns	2 991	25 785	>10%
- Autres charges d'exploitation	8 318	13 490	7 857	-41,8%	20 873	22 929	9,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	0	445	339	-23,8%	9 659	1645	-83,0%
- Dotation d'exploitation	9 585	41797	97 927	>100%	97 981	96 648	-1,4%
Résultat d'exploitation	331 593	382 955	640 282	67,2%	631 875	794 523	25,7%
REX/CA	55,6%	31,2%	28,3%	-3,0pts	27,5%	30,4%	2,9pts
+ Produits financiers	33 283	38 137	34 176	-10,4%	34 262	22 086	-35,5%
- Charges financières	44 854	65 935	126 725	92,2%	132 498	217 892	64,4%
Résultat financier	-11 571	-27 798	-92 549	Ns	-98 236	-195 806	99,3%
Résultat courant avant impôts	320 022	355 157	547 733	54,2%	533 639	598 717	12,2%
+ Produits non courants	85 244	308 416	123 835	-59,8%	237 597	157 443	-33,7%
- Charges non courantes	1 446	90 426	36 553	-59,6%	123 150	132 667	7,7%
Résultat non courant	83 798	217 990	87 282	-60,0%	114 447	24 776	-78,4%
Résultat avant impôt	403 820	573 147	635 015	10,8%	648 086	623 493	-3,8%
- Impôt sur les bénéfices	123 832	183 903	173 451	-5,7%	182 028	167 506	-8,0%
- Impôts différés	771	-2 178	19 399	<100%	15 404	-285	<100%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	13498	41334	41 334	0,0%	39 902	23 708	-40,6%
Résultats après impôts	265 719	350 088	400 831	14,5%	410 752	432 564	5,3%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-48	-3 660	-1 034	Ns	556	-654	<100%
Résultat consolidé	265 671	346 428	399 797	15,4%	411 308	431 910	5,0%
RN/CA	44,5%	28,2%	17,7%	-10,6pts	17,9%	16,5%	-1,4pts
RNPG	249 744	317 193	363 662	14,7%	402 179	423 681	5,3%
Part des minoritaires	15 927	29 233	36 135	23,6%	9 129	8 229	-9,9%

Source : Alliances

III.1. LE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	514 192	807 283	57,0%
Alliances International	986	1 133	15,1%
Alliances MOD	1 160	34 923	>100%
ALTADEC	34 359	25 706	-25,2%
ALVI	3 693	6 016	62,9%
Total Sociétés de services	554 388	875 063	57,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>21,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>8,5pts</i>
ALTAG	264	264,4	0,0%
Aghouatim Al Baraka	32		Ns
Atlas Nakhil	26 699	229 371	>100%
Golf Resort Palace	508 626	204 002	-59,9%
Piron Maroc Holding	6 157	909	-85,2%
Société d'aménagement Lixus	424 239	156 658	-63,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	966 017	591 205	-38,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>36,6%</i>	<i>19,7%</i>	<i>-16,9pts</i>
Alliances Darna	127 011	562 251	>100%
Maremco	131 314	245 572	87,0%
Najila	29 408	26 159	-11,0%
Najmat Saiss	1 618	-	Ns
Oued Negrico Immobilier	30 000	21 389	-28,7%
Total Pôle Habitat intermédiaire	319 351	855 371	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,1%</i>	<i>28,5%</i>	<i>16,4pts</i>
EMT	727 535	534 312	-26,6%
Almes	199	1 891	>100%
EMT Batiment	-	32 652	Ns
EMT Levage	49 917	66 363	32,9%
Total Pôle Construction	777 652	635 219	-18,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>29,5%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-8,3pts</i>
ALGEST	14 380	14 935	3,9%
Al Golf Gestion	2 893	18 180	>100%
Alpha Palace	2 859	8 394	193,6%
Total Pôle Exploitation hôtelière	20 132	41 509	106,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,6pts</i>
Total Chiffre d'affaires	2 637 539	2 998 365	13,7%
Elimination des intragroupes	341 747	386 565	13,1%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	2 295 792	2 611 800	13,8%

Source : Alliances

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
Alliances Développement Immobilier	562 772	514 192	-8,6%
Alliances International	793	986	23,8%
Alliances MOD	-	1 160	Ns
ALTADEC	26 777	34 359	28,3%
ALVI	16 215	3 693	-77,2%
Total Sociétés de services	606 559	554 388	-8,6%
<i>En % du CA Total</i>	<i>36,6%</i>	<i>21,3%</i>	<i>-15,38pts</i>
ALTAG	8 768	264	-97,0%
Aghouatim Al Baraka	72 000	32	-100,0%
Atlas Nakhil	45 969	26 699	-41,9%
Golf Resort Palace	189 989	508 626	167,7%
Piron Maroc Holding	16 624	6 157	-63,0%
Société d'aménagement Lixus	50	424 239	>100%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	333 399	966 017	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>20,1%</i>	<i>37,1%</i>	<i>16,92pts</i>
Alliances Darna	35 846	127 011	254,3%
Maremco	-	131 314	Ns
Najila	-	-	Ns
Najmat Saiss	-	-	Ns
Oued Negrico Immobilier	53 486	30 000	-43,9%
Total Pôle Habitat intermédiaire	89 332	288 325	>100%
<i>En % du CA Total</i>	<i>5,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>5,67pts</i>
EMT	551 317	727 535	32,0%
Almes	-	-	Ns
EMT Bâtiment	-	-	Ns
EMT Levage	61 247	49 917	-18,5%
Total Pôle Construction	612 564	777 453	26,9%
<i>En % du CA Total</i>	<i>37,0%</i>	<i>29,8%</i>	<i>-7,18pts</i>
ALGEST	13 236	14 380	8,6%
Al Golf Gestion	-	2 893	Ns
Alpha Palace	-	2 859	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	13 236	20 132	52,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0pts</i>
Total Chiffre d'affaires	1 655 090	2 606 314	57,5%
Elimination des intragroupes	428 538	341 548	-20,3%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	1 226 552	2 264 766	84,6%

Source : Alliances

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 pro forma et 2010

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse 13,8% s'établissant à 2 612 Mdh en 2010 contre 2 296 Mdh en 2009 pro forma. Au titre de l'année 2010, les principales contributions au chiffre d'affaires consolidé se répartissent comme suit :

- Alliances Darna, filiale opérant dans le segment de l'habitat intermédiaire, a enregistré une croissance significative du chiffre d'affaires s'établissant à 562 Mdh en 2010 contre 127 Mdh en 2009, liée aux déstockages de logements et de lots dans le cadre du projet Mehdiya (2 674 unités de logements et lots);
- Le chiffre d'affaires de la société mère, Alliances Développement Immobilier, a connu une hausse en 2010 s'établissant à 807 Mdh contre 514 Mdh en 2009, soit une évolution de +57%. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires généré par l'activité de contractant général pour le compte notamment de groupes hôteliers nationaux et internationaux tel que la Somed ou le Groupe Accor ;
- Une augmentation du chiffre d'affaires de Atlas Nakhil qui s'établit à 229 Mdh contre 27 Mdh en 2009 pro forma du fait de la livraison de la première tranche du projet. La livraison de la deuxième tranche s'étalera sur la période 2011-2013 ;
- La poursuite des livraisons au niveau de Maremco qui a réalisé un chiffre d'affaires de 246 Mdh contre 131 Mdh en 2009 pro forma suite à des livraisons de 866 unités de lots et logements dans le cadre du projet Chwiter ;
- La baisse du chiffre d'affaires de la société EMT entre 2009 pro forma et 2010 qui est due à l'impact exceptionnel de la saison des intempéries en 2010 (5 mois), ayant causé des arrêts répétitifs de chantiers.
- La baisse du chiffre d'affaires des sociétés Golf Resort Palace et Société d'aménagement Lixus entre 2009 pro forma et 2010, en raison de l'importance des ventes opérées en 2009 auprès d'investisseurs (parcelles hôtelières) comparativement à 2010. Pour Golf Resort Palace, le chiffre d'affaires correspond essentiellement à la vente de villas sur golfs et de ryads dans le cadre de la phase medina 2. Pour SALIXUS, le chiffre d'affaires 2010, inclus la vente d'un lot hôtelier.

Les flux intra groupe concernent principalement les éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires réalisé par la maison mère avec certaines de ces filiales au titre de contrats de prestations de services MOD ou contractant général ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par la maison mère au titre des managements fees ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par la société Alvi avec le pôle résidentiel, tertiaire et golfique du Groupe au titre des commissions de commercialisation ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par ALTADEC avec la maison mère au titre des prestations de décoration et d'équipement des projets hôteliers et résidentiels.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 pro forma et 2009

Sur la période 2008 pro forma-2009, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a enregistré une croissance significative, s'établissant à près de 2,3 Mrd Dhs contre 1,2 Mrd Dhs, soit une hausse de 85%.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé sur la période 2008 pro forma – 2009 s'explique comme suit :

- Une hausse du chiffre d'affaires de Golf Resort Palace qui s'établit à 509 Mdh contre 190 Mdh au titre de l'exercice 2008 pro forma du fait de la livraison de la première tranche du projet Al Maaden à Marrakech, la phase medina 1 ;
- Des livraisons au niveau de Maremco, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 131 Mdh, à travers les premières livraisons de lots du projet Chwiter (515 unités de lots) ;

- Le démarrage des livraisons dans le cadre du projet Mehdiya au sein d'Alliances Darna qui a réalisé un chiffre d'affaires de 127 Mdh ;
- Une hausse du chiffre d'affaires de EMT qui s'établit à 727 Mdh contre 551 Mdh en 2008 pro forma en raison de l'accélération de la cadence des travaux sur les chantiers ;
- Les réalisations du projet Salixus, qui a enregistré un chiffre d'affaires de 424 Mdh provenant de la cession de plusieurs parcelles en lotissements destinées au développement d'unités hôtelières et résidentielles ;
- Une contribution de Alliances Développement Immobilier à hauteur de 514 Mdh au chiffre d'affaires consolidé (avant élimination des intragroupes) contre 563 Mdh en 2008 pro forma. Cette baisse du chiffre d'affaires provient de la constatation en 2008 pour la première fois par ADI, des créances sur le chiffre d'affaires des projets en MOD en état d'avancement non encore achevés et facturés ;
- Suite à la baisse des ventes de détail constitué principalement de lots de terrains, une baisse du chiffre d'affaires de la société Alvi qui s'établit à 3,7 Mdh à fin 2009 contre 16,2 Mdh en 2008 ;
- Le chiffre d'affaires de la société Aghouatim Al Baraka s'établit à 32 Kdh en 2009 contre 72 Mdh en 2008 pro forma. La société a procédé à la livraison d'un lot de terrain en 2008 et a démarré la commercialisation et la réalisation de la deuxième tranche du projet Akenza en 2009 ;
- Une baisse du chiffre d'affaires de la société Altag suite à la fin des livraisons du projet Al Qantara en 2009 ;
- Le chiffre d'affaires de la société Oued Negrico Immobilier ressort à 30 Mdh en 2009 contre 53 Mdh en 2008 pro forma, soit une baisse de 44,0%. Il est à noter qu'en 2009, le chiffre d'affaires est constitué de la cession de lots ainsi qu'à des indemnités d'expropriation d'un lot de terrain dont le chiffre d'affaires a été constaté en 2009.

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires retraité des opérations intragroupe de la société Alliances Développement Immobilier S.A ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires sur la période 2008-2010:

En milliers de Dhs	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Immobilier	3 065	7 498	>100%	92 025	>100%
MOD	1 565	940	-39,9%	623	-33,7%
Contractant général	0	-	Ns	91 403	Ns
Développement ²³	1 500	6 558	>100%	0	-100,0%
Autres	0	0	Ns	0	Ns
Hôtellerie	209 907	371 114	76,8%	562 931	51,7%
Contrat clé en mains	170	0	Ns	0	Ns
Contractant général	186 390	367 536	97,2%	559 792	52,3%
MOD + MOD élargie	16 396	2 016	-87,7%	2 063	2,3%
Etudes et développement	5 000	0	-100,0%	0	Ns
Location Mercure Ouarzazate	1 951	1 562	-19,9%	1 076	-31,1%
Divers	219	6 128	>100%	13 945	127,6%
Chiffre d'affaires ADI	213 191	384 739	80,5%	668 902	73,9%

Source : Alliances

²³ Il s'agit d'une rémunération accordée à ADI lorsqu'elle intervient dans la phase initiale de développement des projets (négociation des conventions, préparation des dossiers de réponse d'appels d'offres, ect.)

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 et 2010

Sur la période 2009-2010, le chiffre d'affaires de la société Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance significative, s'établissant à près de 669 Mdhs contre 385 Mdhs, soit une hausse de 73,9%.

Cette hausse s'explique principalement par les éléments suivants :

- Une forte croissance du chiffre d'affaires réalisé par l'activité Immobilier, qui s'établit à 92 Mdh en 2010 contre près de 7,5 Mdh en 2009 soutenue principalement par l'activité de contractant général qui représente 99,3% du chiffre d'affaires de l'activité Immobilier ;
- Une hausse du chiffre d'affaires enregistrée par l'activité d'Hôtellerie, qui ressort à près de 563 Mdh en 2010 contre 371 Mdh en 2009, soit une hausse de 51,7% soutenue principalement par la hausse du chiffre d'affaires réalisé par l'activité de contractant général représentant 99,4% du chiffre d'affaires réalisé par l'activité d'Hôtellerie.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009

Sur la période 2008 -2009, le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier SA. a enregistré une croissance significative, s'établissant à près de 385 Mhs en 2009 contre 213 Mdhs en 2008.

Cette hausse s'explique notamment par :

- Une accélération de l'activité d'Immobilier qui enregistre un chiffre d'affaires de 7 498 Kdh en 2009 contre 3 065 Kdh en 2008, soutenue principalement par la hausse du chiffre d'affaires généré par l'activité de développement ;
- Une croissance significative du chiffre d'affaires enregistré par l'activité d'hôtellerie qui s'établit à près de 371 Mdh en 2009 contre 210 Mdh en 2010, soit une hausse de 76,8% soutenue principalement par la hausse du chiffre d'affaires généré par l'activité de contractant général.

III.2. LA VALEUR AJOUTEE

Evolution de la valeur ajoutée entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2009 pro forma et 2010 :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var10/09 pro forma
Chiffre d'affaires	2 295 792	2 611 800	13,8%
Variation de stocks de produits	399 509	933 806	133,7%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0	2 577	Ns
Production	2 695 301	3 548 183	31,6%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 448 558	2 134 658	47,4%
- Autres charges externes	264 671	240 003	-9,3%
Consommations de l'exercice	1 713 229	2 374 661	38,6%
Valeur ajoutée	982 072	1 173 522	19,5%
	<i>VA/CA</i>	<i>42,8%</i>	<i>44,9%</i>
			<i>2,1pts</i>

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2010, la valeur ajoutée consolidée s'élève à 1 173 Mdh contre 982 Mdh en 2009 proforma. La valeur ajoutée marque ainsi une croissance de 19,5%, inférieure à la croissance enregistrée entre 2009 et 2008 pro forma qui s'est établie à 57%.

Cette hausse tient compte des éléments suivants :

- Une augmentation significative du chiffre d'affaires consolidé de près de 13,8% s'établissant à 2,6 Mrd Dhs contre 2,3 Mrd Dhs au titre de l'exercice 2009 pro forma ;
- Une variation de stocks de produits qui s'élèvent à 934 Mdh à fin 2010, contre 399 MDhs à fin 2009 pro forma, soit une augmentation de 133,7% soutenue principalement par les stockages liés au développement de projets au sein du pôle intermédiaire et social;

La répartition des variations de stocks par filiale pour les exercices 2010 et 2009 pro forma se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
ADI	-48 907	-72 012	Ns
Alliances sud	0	5 712	Ns
Altadec	-13 035	-198	-98%
Alvi	1 009	0	-100%
Total Sociétés de services	-60 933	-66 498	Ns
Aghouatim Al Baraka	16 988	40 135	>100%
Akenza	0	3 427	Ns
Atlas Nakhil	71 813	-103 077	<100%
Cogedim	0	93 570	Ns
Dar Al Mourad	25 033	24 181	-3%
Golf Argana Resort	76	46	-39%
Golf Resort Palace	-90 950	89 532	Ns
Jardins du littoral	0	9 320	Ns
Oued Draa Resort	26	46	77%
Promogam	1 189	1 269	7%
Salixus	-77 272	-71 349	-8%
Salixus Club	0	18 315	Ns
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	-53 096	105 414	Ns
Al Aouayel	0	155 776	Ns
Alliances Darna	199 432	129 512	-35%
Belya Star	508	8 529	>100%
Experencia	0	181 276	Ns
Maremco	219 242	162 019	-26%
Mdeq Développement	19 329	29 057	50%
Najila	-22 056	41 429	Ns
Najmat Saiss	0	291	Ns
ONI	8 551	-5 435	<100%
Riad Soltan	17 177	1 114	-94%
Rmila	36 459	4 987	-86%
Tanger Resort	37 271	24 251	-35%
Total Pôle Habitat intermédiaire	515 913	732 805	42%
EMT	-1 693	151 503	Ns
EMT Batiment	0	7 540	Ns
EMT Levage	-715	830	Ns
Total Pôle Construction	-2 408	159 873	Ns
Altag	32	2 213	>100%
Total Pôle Exploitation hôtelière	32	2 213	>100%
Total Variation de Stocks	399 509	933 806	>100%

Source : Alliances

- Une hausse des achats consommés de matières et fournitures, qui s'établissent à près de 2 135 Mdh à fin 2010 contre 1 448 Mdh à fin 2009 pro forma liée à une hausse des réalisations en 2010 ;

Le taux de la valeur ajoutée a enregistré une hausse pour s'établir à 44,9% en 2010 contre 42,8% au titre de l'exercice 2009 pro forma.

La répartition des achats consommés par filiale pour les exercices 2009 pro forma et 2010 se présente de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Akenza	0	3427	Ns
Alliances Développement Immobilier	411 520	605 259	47,08%
Alliances MOD	1 160	14 024	>100%
Altadec	22 537	22 334	-0,90%
Alvi	195	243	24,62%
Total Sociétés de services	435 412	645 287	48,20%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>24,8%</i>	<i>27,4%</i>	
Aghouatim	11 661	16 575	
Al Golf Gestion		2 517	Ns
Alliances Sud Développement	-	1 253	Ns
Alttag	32	-	Ns
Atlas Nakhil	77 548	13 998	-81,95%
Cogedim	-	90 122	Ns
Dar Al Mourad	20 805	18 940	-8,97%
Golf Argana Resort	50	-	Ns
Golf Resort Palace	177 535	159 560	-10,12%
Holding Essaouira Mogador	2	39	>100%
Jardins Du Littoral	5 378	4 863	-9,58%
Menzeh Nakhil	-	7	Ns
Oued Draa Resort		40	Ns
Piron Maroc Homding	2 898	47	-98,39%
Promogam	-	1 208	Ns
Salixus	40 696	32 617	-19,85%
Salixus Club		18 312	Ns
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	336 605	360 097	6,98%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>19,2%</i>	<i>15,3%</i>	
Al Aouayel	126	141 442	>100%
Alliances Darna	287 112	352 907	22,92%
Experencia	-	167 977	Ns
Errahma		1	Ns
Maremco	222 566	246 635	
M'deq Dévelop	135	695	>100%
Najila	4 142	71 534	>100%
Najmat Saiss	1 618	10	-99,38%
Oued Negrice Immobilier	7 166	7 340	2,43%
Riad Soltan	14 346	-2 791	<100%
Rmila	36 459	-	Ns
Tanger Resort	14 195	4 038	-71,55%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	587 865	989 787	68,37%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>33,5%</i>	<i>42,0%</i>	
Almes	7	102	42,14%
Emt Agregats		19	Ns
Emt Bâtiment	-	26 851	Ns
Emt Levage	4 342	2 099	10,81%
Entreprise Marocaines Des Travaux	384 918	316 884	-17,67%
Total Pôle Construction	389 266	345 956	-11,13%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>22,2%</i>	<i>14,7%</i>	
Algest	3 898	4 403	-8,97%
Alfa Palace	-	11 040	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	3 898	15 442	296,16%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,7%</i>	
Total achats avant élimination des intragroupes	1 753 047	2 356 569	34,43%
Elimination des intragroupes	304 499	221 911	-27,12%
Total achats après élimination des intragroupes	1 448 548	2 134 658	47,37%

Source : Alliances

Evolution de la valeur ajoutée entre 2008 pro forma et 2009

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2008 pro forma et 2009 :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
Chiffre d'affaires	1 226 552	2 264 766	84,6%
Variation de stocks de produits	1 780 585	420 375	-76,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 504	-	Ns
Production	3 009 641	2 685 141	-10,8%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 170 018	1 437 294	-33,8%
- Autres charges externes	211 853	262 266	23,8%
Consommations de l'exercice	2 381 871	1 699 560	-28,6%
Valeur ajoutée	627 770	985 581	57,0%
	<i>VA/CA</i>	<i>51,2%</i>	<i>43,5%</i>
			<i>-7,7pts</i>

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009, la valeur ajoutée consolidée s'élève à 985,6 Mdh contre 627,7 Mdh en 2008 pro forma. La valeur ajoutée marque ainsi une croissance de 57,0%. Cette progression tient compte des éléments suivants :

- Une augmentation significative du chiffre d'affaires consolidé de près de 84,6% s'établissant à 2,3 Mrd Dhs contre 1,2 Mrd Dhs au titre de l'exercice 2008 pro forma ;
- Une baisse de la variation de stocks de produits, qui s'élèvent à 420,4 Mdh à fin 2009, contre 1,8 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma, soit une régression de 76,4% .qui s'explique par le fait que plusieurs projets du Groupe sont en phase de livraison en 2009 ;

La répartition des variations de stocks par filiale pour les exercices 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
ADI	19 250	-48 907	<100%
Altadec	10 800	-13 035	<100%
Alvi	456	1 009	>100%
Total Sociétés de services	30 506	-60 933	<100%
Aghouatim Al Baraka	167 190	16 988	<100%
Atlas Nakhil	128 215	71 813	-44,0%
Dar Al Mourad	22 412	25 033	11,7%
Golf Argana Resort	2 000	76	-96,2%
Golf Resort Palace	293 409	-90 950	<100%
Oued Draa Resort	3 000	26	-99,1%
Salixus	246 158	-77 272	<100%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	862 384	-54 286	<100%
Alliances Darna	1 371	199 433	>100%
Belya Star		508	Ns
Maremco	261 322	219 242	-16,1%
Mdeq Développement	328 313	19 329	-94,1%
ONI	-10 441	8 551	<100%
Riad Soltan	2 796	17 177	>100%
Rmila	19 909	36 459	83,1%
Tanger Resort	283 425	37 271	-86,8%
Total Pôle Habitat intermédiaire	886 695	537 970	-39,3%
EMT	-2 857	-1 693	-40,7%
EMT Levage	509	-715	<100%
Total Pôle Construction	-2 348	-2 408	Ns
Altag	3 349	32	<100%
Total Pôle Exploitation hôtelière	3 349	32	<100%
Total Variation de stocks	1 780 585	420 375	<100%

Source : Alliances

- Une baisse de la production, qui s'établit à 2 685 Mdh en 2009 contre près de 3 010 Mdh à fin 2008 pro forma, liée à une baisse de la variation de stocks en 2009 plus importante que la hausse du chiffre d'affaires ;
- Une baisse des consommations de l'exercice de 28,6%, pour s'établir à 1,7 Mrd Dhs contre 2,4 Mrd Dhs au titre de l'exercice 2008 pro forma.

La répartition des achats consommés par filiale pour les exercices 2008 pro forma et 2009 se présente de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
Alliances Développement Immobilier	491 600	411 520	-16,3%
Alliances MOD	0	1 160	Ns
Altadec	33 569	22 537	-32,9%
Alvi	2 756	195	-92,9%
Total Sociétés de services	527 925	435 412	-17,5%
Aghouatim Al Baraka	180 482	11 661	-93,5%
Altag	9 281	32	-99,7%
Atlas Nakhil	132 516	77 548	-41,5%
Dar Al Mourad	18 657	20 805	11,5%
Golf Argana Resort	2 000	50	-97,5%
Golf Resort Palace	286 344	177 535	-38,0%
Holding Essaouira Mogador	120	2	-98,6%
Oued Draa Resort	3 000	-	Ns
Pmh	6 374	2 898	-54,5%
Salixus	228 576	40 696	-82,2%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	867 350	331 227	-61,8%
Riad Soltan	887	14 346	>100%
Al Darna	22 268	287 112	>100%
Maremco	242 661	222 566	-8,3%
Mdeq Développement	326 082	135	-100,0%
Oued Negrice Immobilier	2 646	7 166	>100%
Rmila	19 909	36 459	83,1%
Tanger Resort	283 218	14 195	-95,0%
Total Pôle habitat intermédiaire	897 671	581 979	-35,2%
Almes	0	7	Ns
Emt Levage	3 286	4 342	Ns
Entreprise Marocaines Des Travaux	278 886	384 918	38,0%
Total Pôle Construction	282 172	389 266	38,0%
Al Golf Gestion	0	10	Ns
Algest	2 970	3 898	31,3%
Total Pôle Exploitation hôtelière	2 970	3 908	31,6%
Total achats avant élimination des intragroupes	2 578 088	1 741 793	-32,4%
Elimination des intragroupes	408 070	304 499	-25,4%
Total achats après élimination des intragroupes	2 170 018	1 437 294	-33,8%

Source : Alliances

III.3. L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 proforma	2010	Var. 10/09 pro forma	
Valeur ajoutée	982 072	1 173 522	19,5%	
- Impôts et taxes	23 169	22 567	-2,6%	
- Charges de personnel	220 824	264 285	19,7%	
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	738 079	886 670	20,1%	
	EBE/CA	32,1%	33,9%	1,8pts

Source : Alliances

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en croissance de 20,1% pour s'établir à 887 Mdh à fin 2010 contre 738 Mdh à fin 2009 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+19,5%) et la baisse des impôts et taxes (-2,6%) sur la période 2009 pro forma-2010.

L'excédent brut d'exploitation enregistre une croissance moins importante en 2010 qu'en 2009 du fait d'une hausse moins importante de la valeur ajoutée qui s'établit à 19,5% en 2010 contre 57% en 2009.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 19,7% pour s'établir à 264 Mdh au 31 décembre 2010 contre 221 Mdh au 31 décembre 2009 pro forma, en raison des nouveaux recrutements opérés sur la période.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 proforma	2009	Var 09/08 pro forma	
Valeur ajoutée	627 770	985 581	57,0%	
+ Subventions d'exploitation	0	-	Ns	
- Impôts et taxes	24 998	23 140	-7,4%	
- Charges de personnel	164 371	219 705	33,7%	
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	438 401	742 736	69,4%	
	EBE/CA	35,7%	32,8%	-2,9pts

Source : Alliances

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en croissance de 69,4% pour s'établir à 742,7 Mdh à fin 2009 contre 438,4 Mdh à fin 2008 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+57,0%) et la baisse des impôts et taxes (-7,4%) sur la période 2008 pro forma - 2009.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 33,7% pour s'établir à 219,7 Mdh au 31 décembre 2009 contre 164,4 Mdh au 31 décembre 2008 pro-forma, en raison de l'acquisition des sociétés EMT et EMT Levage.

III.4. LE RESULTAT D'EXPLOITATION

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 2010/2009 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	738 079	886 670	20,1%
+ Autres produits d'exploitation	2 991	25 785	762,1%
- Autres charges d'exploitation	20 873	22 929	9,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	9 659	1645	-83,0%
- Dotation d'exploitation	97 981	96 648	-1,4%
Résultat d'exploitation	631 875	794 523	25,7%
	<i>REX/CA</i>	<i>27,5%</i>	<i>30,4%</i>
			<i>2,9pts</i>

Source : Alliances

Le résultat d'exploitation consolidé enregistre une amélioration de 25,7%, s'établissant à 794 Mdh en 2010 contre près de 632 Mdh en 2009 pro forma portée principalement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation (Cf. II.3).

La hausse des autres produits d'exploitation qui s'établissent à 26 Mdh en 2010 et qui correspondent à des frais de commercialisation facturés par Alliances Darna et Alvi aux filiales de promotion immobilière pour les projets en cours de commercialisation.

La hausse des autres charges d'exploitation qui s'établissent à près de 23 Mdh en 2010 correspondent principalement à des honoraires, frais de services bancaires et des frais de publicité afférents au développement des nouveaux projets.

Concernant la marge opérationnelle, celle-ci enregistre une progression de 2,9 points à 30,4% en 2010, contre 27,5% en 2009 pro forma.

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 proforma	2009	Var 09/08 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	438 401	742 736	69,4%
+ Autres produits d'exploitation	-604	2 991	Ns
- Autres charges d'exploitation	13 490	7 857	-41,8%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	445	339	-23,8%
- Dotation d'exploitation	41797	97 927	>100%
Résultat d'exploitation	382 955	640 282	67,2%
	<i>REX/CA</i>	<i>31,2%</i>	<i>28,3%</i>
			<i>-3,0pts</i>

Source : Alliances

Le résultat d'exploitation s'inscrit en hausse de 67,2% sur la période 2008 pro forma-2009. Il s'établit à 640,3 Mdh à fin 2009 contre 382,9 Mdh à fin 2008 pro forma, porté essentiellement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation et la baisse des autres charges d'exploitation.

Les autres charges d'exploitation s'établissent à près de 7,8 Mdh à fin 2009 contre 13,5 Mdh à fin 2008 pro forma, soit une baisse de 41,8% liée à la baisse des frais de publicité afférents au développement de nouveaux projets.

Les dotations d'exploitation ont enregistré une progression significative en raison de nouveaux retraitements de crédit bail liés à des filiales acquises par le groupe en 2009.

La marge d'exploitation enregistre un repli de 3,0 pts à 28,3% au 31 décembre 2009 contre 31,2% au 31 décembre 2008 pro forma.

III.6. LE RESULTAT FINANCIER

Evolution du résultat financier entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat financier sur la période 2009 pro forma – 2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
+ Produits financiers	34 262	22 086	-35,50%
- Charges financières	132 498	217 892	64,40%
Résultat financier	-98 236	-195 806	Ns

Source : Alliances

Le résultat financier est en baisse sur la période considérée, s'établissant à près de -196 Mdh à fin 2010 contre -98 Mdh en 2009 pro forma du fait :

- D'une hausse des charges financières de 64,4% passant de 132 Mdh en 2009 pro forma à 218 Mdh générées en 2010 par les nouveaux emprunts, notamment l'emprunt obligataire émis par ADI au mois de février pour un montant de 1 milliards de dirhams ;

Les charges financières par filiales se détaillent comme suit :

Filiales	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Alliances international	3	3	-8,6%
Almod		336	-100,0%
ADI	7 103	95 105	-92,5%
Aghouatim	3 070	7 945	-61,4%
Al Aouayel	156	7 744	-98,0%
Al Golf		552	-100,0%
Alliances darna	3 601	16 044	-77,6%
Alfa Palace		2	-100,0%
Algest	367	144	>100%
Almes	6 894	1 138	>100%
Altadec	231	41	>100%
ALVI	42	26	61,3%
Atlas Nakhil	10 379	11 164	-7,0%
Cogedim		1 657	-100,0%
Dar al mourad	3 829	5 116	-25,2%
EMT	8 742	17 900	-51,2%
EMT batiment		58	-100,0%
Experencia		3 204	-100,0%
GRP	13 979	-146	<100%
HEM	3 869	6 297	-38,6%
JDL	3 942	3 747	5,2%
La Valerieane		2 887	-100,0%
Maremco	15 698	8 085	94,2%
M'deq develop	18 442	20 131	-8,4%
Najila	1 639	227	>100%
ONI	1 573	8	>100%
PMH	3 998	730	>100%
Promogam		60	-100,0%
Riad soltan	1 660	818	>100%
Salixus	22 340	640	>100%
EMT Levage	383	6 228	-93,9%
SPL	85	0	Ns
Tanger resort	48	0	Ns
Zerkaouia	427	0	Ns
Total	132 498	217 892	64%

- Une baisse des produits financiers qui s'établissent à 22 Mdh en 2010 contre 34 Mdh en 2009 pro forma et qui correspondent essentiellement à :
 - Des intérêts sur prêts accordés par ADI à des entités non consolidées de qui s'établissent à 11 Mdh en 2010 ;
 - Des reprises sur provisions pour dépréciation d'immobilisations financières qui ressortent à 9 Mdh en 2010.

Evolution du résultat financier entre 2009 et 2008 pro forma

L'évolution du résultat financier sur la période 2009– 2008 pro forma se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 proforma	2009	Var 09/08 pro forma
+ Produits financiers	38 137	34 176	-10,4%
- Charges financières	65 935	126 725	92,2%
Résultat financier	-27 798	-92 549	Ns

Source : Alliances

Le résultat financier s'inscrit en baisse sur la période 2008 pro forma-2009 du fait des éléments suivants :

- Une hausse des charges financières relatives aux dettes financières contractées par Alliances Développement Immobilier et ses filiales qui s'établissent à près de 127 Mdh en 2009 contre 66 Mdh en 2008 pro forma ;

Les charges financières par filiales se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
ADI	11 116	27 563	>100%
Altadec	135	99	-26,8%
Alvi	146	42	-71,5%
Alliances international	2	3	28,3%
Total Sociétés de services	11 400	27 706	>100%
Aghouatim Al Baraka	2 997	2 621	-12,5%
Atlas Nakhil	2 933	8 478	>100%
Dar Al Mourad	3 551	3 829	7,8%
Golf Resort Palace	11 749	11 787	0,3%
Salixus	11 045	22 340	>100%
Altag	8	0	-94,0%
Société de Participation Lixus	278	85	-69,4%
Piron Maroc Holding	5 281	3 998	-24,3%
Holding Essaouira Mogador	371	3 869	>100%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	38 213	57 008	49,2%
Alliances Darna	1 723	3 601	>100%
Maremco	7 562	6 683	-11,6%
Mdeq Développement	2 230	18 442	>100%
Riad Soltan	478	882	84,6%
Tanger Resort	4	48	>100%
ONI		952	Ns
Total Pôle Habitat intermédiaire	11 998	30 607	>100%
Almes	0	1 913	Ns
EMT	3 616	8 742	>100%
EMT Levage	489	383	-21,8%
Total Pôle Construction	4 105	11 038	>100%
Algest	218	367	68,2%
Alpha Palace	0	-1	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	218	366	67,7%
Total charges financières	65 935	126 725	92,2%

- Des produits financiers en baisse passant de 38 Mdh en 2008 pro forma à 34 Mdh en 2009 et qui se composent essentiellement à :
 - Des intérêts sur prêts accordés (principalement par ADI, Piron Maroc Holding, Holding Essaouira Mogador et la Société de participation Lixus) à des entités non consolidées qui s'inscrivent en baisse en 2009 et s'établissent à 23 Mdhs ;
 - Des reprises sur provisions financières d'un montant de 10 Mdhs.

III.7. LE RESULTAT NON COURANT

Evolution du résultat non courant entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat non courant sur la période 2010-2009 pro forma se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
+ Produits non courants	237 597	157 443	-33,7%
- Charges non courantes	123 150	132 667	7,7%
Résultat non courant	114 447	24 776	-78,4%
	<i>RNC/CA</i>	<i>5,0%</i>	<i>0,9%</i>
			<i>-4pts</i>

Source : Alliances

Le résultat non courant s'inscrit en recul de 78,4% s'établissant à 25 Mdh en 2010 contre 114 Mdh en 2009 pro forma.

- Les produits (et charges) non courants 2010 sont formés principalement du produit de la cession d'immobilisations financières par la société HEM pour un montant de 113 MDH (dont la VNA s'établit à 84 Mdh) , ainsi que du produit de la cession d'immobilisations corporelles par les sociétés EMT et EMT Levage pour 26,3 MDH et 4,1 MDH respectivement (avec une VNA de 19 Mdh et 0,2 Mdh respectivement).
- L'année 2009 a connu la cession par ADI d'actifs hôteliers à plus forte valeur ajoutée, ce qui explique l'importance du résultat non courant en 2009 pro forma par rapport à l'exercice 2010.

Evolution du résultat non courant entre 2009 et 2008 pro forma

L'évolution du résultat non courant sur la période 2009-2008 pro forma se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
+ Produits non courants	308 416	123 835	-59,8%
- Charges non courantes	90 426	36 553	-59,6%
Résultat non courant	217 990	87 282	-60,0%
	<i>RNC/CA</i>	<i>17,8%</i>	<i>3,9%</i>
			<i>-13,9pts</i>

Source : Alliances

- Les produits et charges financières enregistrés en 2009 sont formés principalement par le produit de cessions enregistrées par ADI et qui se détaille comme suit :
 - Cession de titres de participations pour un montant de 55 Mdhs ;
 - Cession d'une unité hôtelière pour un montant de 50 Mdhs.

Le recul de 60% du résultat non courant à 87,3 Mdh 2009 vs près de 218,0 Mdh en 2008 pro forma, s'explique par des opérations de cessions d'actifs ayant eu lieu en 2008 et qui se composent notamment des opérations suivantes :

- La cession par la société Piron Maroc Holding de titres de participation pour un montant de 175 Mdh correspondant à une Valeur nette d'actif de 50 Mdh ;
- La cession d'immobilisations corporelles par la société EMT Levage pour un montant de 38 Mdhs et correspondant à une Valeur nette d'actif de 14 Mdh.

III.8. LE RESULTAT NET

Evolution du résultat net entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat net sur la période 2009 pro forma-2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Résultat avant impôt	648 086	623 493	-3,8%
- Impôt sur les bénéfices	182 028	167 506	-8,0%
- Impôts différés	15 404	-285	-101,9%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	39 902	23 708	-40,6%
Résultats après impôts	410 752	432 564	5,3%
Résultats des sociétés mises en équivalence	556	-654	-217,6%
Résultat consolidé	411 308	431 910	5,0%
	<i>RNC/CA</i>	<i>17,9%</i>	<i>16,5%</i>
RNPG	402 179	423 681	5,3%
Part des minoritaires	9 129	8 229	-9,9%

Source : Alliances

Sur la période 2009 proforma - 2010, le résultat net part du groupe affiche une légère augmentation de 5,3% soutenue par une croissance de près de 25% du résultat d'exploitation.

La hausse du résultat net part du Groupe a été atténuée suite à la baisse du résultat financier de 99% et du résultat non courant de 78%.

La marge nette du groupe recule de 1,4pts entre 2009 pro forma et 2010 du fait :

- D'une baisse du résultat avant impôt qui s'établit à 623 Mdh en 2010 contre 648 Mdh en 2009 pro forma, soit un recul de 3,8% ;
- Un recul des impôts différés qui passent de 15 Mdh en 2009 pro forma à -285 Kdh en 2010 ;
- Des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à près de 24Mdh en 2010 contre près de 40 Mdh en 2009 pro forma, soit une baisse de 40,6% ;

D'une hausse du résultat après impôt qui s'établit à 432 Mdh en 2010 contre 411 Mdh en 2009 pro forma.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, après annulation des intragroupes entre 2009 pro forma et 2010 :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	38 566	1 478	-96,2%
A International	130	-263	Ns
Alhif Management	1 279	1 018	-20,4%
Alliances MOD	-30	651	Ns
Altadec	-2 150	-160	Ns
Alvi	-67	4 103	Ns
Total Sociétés De Services	37 728	6 828	<100%
Alliances Benchmark	-	-10	Ns
Altag	79	207	>100%
Aghouatim	-5 261	-5 388	Ns
Akenza	-	-16	Ns
Alliances Sud Développement	-	-6	Ns
Atlas Nakhil	-1 051	63 659	Ns
Cogedim	-219	-189	-13,6%
Dar Al Mourad	-1	-1	Ns
Dhd	-70	-42	Ns
Golf Arg Resort	-4	-2	Ns
Golf Resort Palace	126 064	48 854	-61,2%
Holding Essaouira Mogador	16 247	17 008	4,7%
Jardins Du Littoral	-	-1	Ns
La Valerieane	-	-8 602	Ns
Menzeh Nakhil	-45	-44	Ns
Oued Draa Resort	-4	-2	Ns
Palemeraie Thomas Piron	-18	-5	Ns
Piron Maroc Holding	-325	6 019	Ns
Promogam	-2 547	-2 532	-0,6%
Salixus	148 481	-8 058	Ns
Société De Participation Lixus	1 054	1 045	-0,9%
Salixus Club	-	-2	Ns
Sindibad BR	-	-582	Ns
Sindibad Holding	-	-399	Ns
Vallée Golfes	-6	-2	Ns
Zerkaouia	-235	-1 678	Ns
Total Pôle Immobilier Résidentiel	282 138	109 231	-61,3%
Al Aouayel	-10 260	-1 101	Ns
Alliances Darna	-2 732	222 414	Ns
Belya	-1 680	-1 198	Ns
Experencia	-	329	Ns
Maremco	66 136	86 803	31,3%
M'deq Develop	-7	-2 753	Ns
Najila	-2 082	-6 692	NS
Najmat Saiss	-1 833	-1 824	-0,5%
Oued Negrico Immobilier	14 689	1 088	-92,6%
Park Errahma	-2	26	Ns
Riad Soltan	-20	-17	Ns
Rmila	-10	-252	Ns
Tanger Resort	80	-188	-333,7%
Zone Franche F'nideq	-19	-11	Ns
Total Pôle Habitat Intermédiaire	62 260	296 623	>100%
Almes	-5 614	-6 217	10,7%
Emt	20 946	17 462	-16,6%
Emt Agregats	-	-84	Ns
Emt Batiment	-	-111	Ns
Emt Levage	4 367	4 423	1,3%
Total Pôle Construction	19 699	15 472	-21,5%
Al Golf Gestion	195	502	>100%
Alfa Palace	136	-4 966	<100%
Algest	22	-10	-144,4%
Total Pôle Exploitation Hôtelière	353	-4 473	<100%
Total	402 179	423 681	5,3%

Source : Alliances

Evolution du résultat net entre 2008 pro forma et 2009

L'évolution du résultat net sur la période 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 proforma	2009	Var 09/08 pro forma
Résultat avant impôt	573 147	635 015	10,8%
- Impôt sur les bénéfices	183 903	173 451	-5,7%
- Impôts différés	-2 178	19 399	<100%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	41 334	41 334	0,0%
Résultats après impôts	350 088	400 831	14,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-3 660	-1 034	Ns
Résultat consolidé	346 428	399 797	15,4%
	<i>RN/CA</i>		
	28,2%	17,7%	-10,6pts
RNPG	317 193	363 662	14,7%
Part des minoritaires	29 233	36 135	23,6%

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009, le résultat net part du groupe enregistre une hausse de 14,7% pour s'établir à 363,7 Mdh contre 317,2 Mdh à fin 2008 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- L'augmentation de 10,8% du résultat avant impôt à 635,0 Mdh 2009 vs 573,1 Mdh en 2008 proforma, suite à la hausse du chiffre d'affaires réalisé par le pôle Resorts golifiques et Résidentiel d'une part, à travers ses filiales Golf Resort Palace et Salixus, et par le pôle intermédiaire et social, à travers la filiale Maremco et la société Alliances Darna ;
- La hausse des impôts différés s'établissent à 19,4 Mdh en 2009 contre -2,2 Mdh en 2008 pro forma ;
- De la hausse du résultat après impôt de 14,5%, qui s'établit à 400,8 Mdh en 2009 contre 350,1 Mdh en 2008 pro forma.

- Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, avant annulation des intragroupes entre 2008 pro forma et 2009.

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
Alliances Développement Immobilier	-259 145	38 535	Ns
A International	118	130	10,7%
Alliances MOD	-35	-30	Ns
Altadec	-25 511	-2 150	Ns
Alvi	-10 821	-67	Ns
Total Sociétés de services	-295 394	36 419	Ns
Altag	1 795	-404	<100%
Aghouatim	33 889	-5 261	<100%
Atlas Nakhil	42 980	2 042	-95,2%
Dar Al Mourad	124	-1	<100%
Dhd	-48	-70	44,9%
Golf Arg Resort	1 486	-4	<100%
Golf Resort Palace	427 847	126 064	-70,5%
Holding Essaouira Mogador	-568	-455	Ns
Menzeh Nakhil	-18	-39	Ns
Oued Draa Resort	2 986	-4	<100%
Palemeraie Thomas Piron	-	-9	Ns
Piron Maroc Holding	61 657	-8 285	<100%
Saemog	-3 612	-637	Ns
Salixus	-24 563	123 871	Ns
Société De Participation Lixus	-9 110	-7 270	Ns
Vallée Golfes	-	-6	Ns
Zerkaouia	-102	-429	Ns
Zidal	-9	-5	Ns
Total Pôle Immobilier Résidentiel	534 734	229 099	-57,16%
Riad Soltan	1 433	-20	<100%
Alliances Darna	-34 609	-2 732	Ns
Belya	-344	-189	Ns
Maremco	38 320	66 136	72,6%
M'deq Develop	-15	-7	Ns
Oued Negrice Immobilier	36 900	14 690	-60,2%
Rmila	-19	-4	Ns
Tanger Resort	7 497	80	-98,9%
Zone Franche F'nideq	-13	-19	Ns
Total Pôle Habitat Intermédiaire	49 148	77 935	58,57%
Almes	-	-5 614	Ns
Emt	35 914	20 915	-41,8%
EMT Levage	22 794	4 555	-80,0%
Total Pôle construction	58 708	19 856	-66,2%
Al Golf Gestion	0	195	Ns
Alfa Palace	0	136	Ns
Algest	-770	22	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	-770	353	Ns
Total	346 426	363 662	5,0%

Source : Alliances

IV. ANALYSE BILANTIELLE – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2009 (pro forma) et 2010 :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 110 456	1 245 764	12,2%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>12,9%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-1,7pts</i>
Ecart d'acquisition	659 972	639 140	-3,2%
Immobilisations incorporelles	2 049	10 956	434,7%
Immobilisations corporelles	327 579	456 181	39,3%
Immobilisations financières	82 771	83 955	1,4%
Titres mis en équivalence	2 707	20 847	670,1%
Impôts différés actif	35 378	34 685	-2,0%
Actif Circulant	6 914 968	9 128 592	32,0%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>80,5%</i>	<i>82,3%</i>	<i>1,8pts</i>
Stocks	4 743 768	5 617 715	18,4%
Créances de l'actif circulant	2 161 356	3 500 891	62,0%
Titres et valeurs de placement	9 844	9 986	1,4%
Trésorerie – Actif	559 495	721 173	28,9%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>-0,0pts</i>
Total Actif	8 584 919	11 095 529	29,2%
PASSIF			
Capitaux permanents	4 988 876	5 983 057	19,9%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>58,1%</i>	<i>53,2%</i>	<i>-4,9pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 482 474	2 722 599	9,7%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>226 792</i>	<i>445 423</i>	<i>96,4%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>3</i>	<i>-5</i>	<i>NS</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>402 179</i>	<i>423 681</i>	<i>5,3%</i>
Intérêts minoritaires	62 830	121 005	92,6%
Dettes financières	2 142 491	2 828 961	32,0%
Impôts différés passif	259 744	268 848	3,5%
Provisions durables pour risques et charges	41 337	41 644	0,7%
Passif Circulant	2 558 358	3 424 163	33,8%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>29,8%</i>	<i>30,9%</i>	<i>1,1pts</i>
Fournisseurs	785 724	1 210 176	54,0%
Clients avances et acomptes	812 516	1 444 927	77,8%
Personnel et organismes sociaux	19 759	23 884	20,9%
Etat créiteur	268 715	341 817	27,2%
Compte de régularisation passif	82 061	138 976	69,4%
Comptes courants d'associés	405 412	117 038	-71,1%
Autres dettes	122 066	61 430	-49,7%
Autres provisions pour risques et charges	62 105	85 916	38,3%
Trésorerie - Passif	1 037 685	1 688 309	62,7%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>12,1%</i>	<i>15,2%</i>	<i>3,1pts</i>
Total Passif	8 584 919	11 095 529	29,2%

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2008 (pro forma) et 2009 :

En milliers de Dhs	2008	2008	2009	Var.
		pro forma	09/08 pro forma	
ACTIF				
Actif Immobilisé	370 902	1 189 427	1 289 743	8,40%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>8,70%</i>	<i>18,90%</i>	<i>17,70%</i>	<i>-1,1pts</i>
Ecart d'acquisition	253 378	782 273	768 776	-1,70%
Immobilisations incorporelles	1 014	1 548	2 035	31,50%
Immobilisations corporelles	77 700	266 586	335 329	25,80%
Immobilisations financières	12 409	44 469	81 835	84,00%
Titres mis en équivalence	352	76 409	75 473	-1,20%
Impôts différés actif	26 049	18 142	26 295	44,90%
Actif Circulant	3 784 523	4 943 396	5 466 217	10,60%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,50%</i>	<i>78,50%</i>	<i>75,20%</i>	<i>-3,3pts</i>
Stocks	2 481 891	3 001 856	3 446 670	14,80%
Créances de l'actif circulant	699 498	1 338 406	2 009 809	50,20%
Titres et valeurs de placement	603 134	603 134	9 738	-98,40%
Trésorerie – Actif	120 185	163 174	508 609	>100%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,80%</i>	<i>2,60%</i>	<i>7,00%</i>	<i>4,4pts</i>
Total Actif	4 275 610	6 295 997	7 264 569	15,40%
PASSIF				
Capitaux permanents	2 864 953	3 481 502	4 007 271	15,10%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>67,01%</i>	<i>55,30%</i>	<i>55,16%</i>	<i>-0,14pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 201 274	2 236 576	2 492 073	11,42%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,00%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,00%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>98 034</i>	<i>65 887</i>	<i>274 908</i>	<i>317,24%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-4</i>	<i>-4</i>	<i>3</i>	<i>-175,00%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>249 744</i>	<i>317 193</i>	<i>363 662</i>	<i>14,65%</i>
Intérêts minoritaires	102 491	163 162	173 686	6,45%
Dettes financières	506 906	1 016 889	1 249 466	22,87%
Impôts différés passif	54 283	54 283	81 834	50,75%
Provisions durables pour risques et charges	0	10 592	10 212	-3,59%
Passif Circulant	976 469	2 170 793	2 230 528	2,75%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>22,80%</i>	<i>34,40%</i>	<i>30,70%</i>	<i>-3,70pts</i>
Fournisseurs	369 506	672 471	772 458	14,87%
Clients avances et acomptes	377 861	614 480	810 751	31,94%
Personnel et organismes sociaux	6 148	10 601	19 690	85,74%
Etat créiteur	85 853	175 640	253 468	44,31%
Compte de régularisation passif	55 018	68 690	80 845	17,70%
Comptes courants d'associés	60 954	549 721	199 432	-63,72%
Autres dettes	21 129	57 592	31 779	-44,82%
Autres provisions pour risques et charges	0	21 598	62 105	187,55%
Trésorerie - Passif	434 187	643 703	1 026 770	59,51%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>10,20%</i>	<i>10,20%</i>	<i>14,10%</i>	<i>3,90pts</i>
Total Passif	4 275 610	6 295 997	7 264 569	15,38%

Source : Alliances

IV.1. ACTIF IMMOBILISE

Evolution des immobilisations entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2009 pro forma-2010 :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Ecart d'acquisition	659 972	639 140	-3,2%
Immobilisations incorporelles	2 049	10 956	434,7%
Immobilisations corporelles	327 579	456 181	39,3%
Immobilisations financières	82 771	83 955	1,4%
Titres mis en équivalence	2 707	20 847	670,1%
Impôts différés actif	35 378	34 685	-2,0%
Actif Immobilisé	1 110 456	1 245 764	12,2%

Source : Alliances

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

Filiales	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
GRP	143 650	135 669	-5,6%
Aghouatim	94 693	89 433	-5,6%
Altadec	1 537	1 281	-16,7%
Atlas nakhil	57 812	57 812	0,0%
Maremco	33 385	31 628	-5,3%
Belyastar	11 334	11 310	-0,2%
SPL	2 743	2 598	-5,3%
Salixus	28 474	26 975	-5,3%
HEM	51 393	51 393	0,0%
EMT	106 676	101 062	-5,3%
EMT leverage	80 819	76 566	-5,3%
Najila	0	5 958	Ns
Promogam	22 772	22 772	0,0%
Al Aouayel	8 395	8 395	0,0%
Najmat Saiss	16 289	16 289	0,0%
Total	659 972	639 140	-3,2%

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010
Terrains	93 974	8 013
Constructions	37 743	46 213
Matériel de transport	11 951	10 859
Matériel et outillage	131 126	106 840
Matériel, mobilier et aménagements divers	57 597	63 627
Autres immobilisations corporelles	14 336	23 372
Agencements divers	627	-
Immobilisations en cours	30 590	587
Valeur brute	377 944	259 511
Amortissement	120 240	124 300
Valeur nette	257 704	135 211
Valeur nette immobilisations Société MEQ	116 255	-
Immobilisations en crédit bail	203 139	374 187
Amortissement des immos en crédit bail	41 464	77 717
Autres retraitements*	24 455	24 500
Total Immobilisations corporelles	327 579	456 181

Source : Alliances

* Pour l'année 2010 : Il s'agit essentiellement de :

- L'écart de réévaluation du terrain de EMT LEVAGE pour 33Mdh et
- Des retraitements de crédit bail pour 86 Mdh.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010
Titres de participations non consolidés	7 558	6 644
Autres titres immobilisés	200	1 718
Cautionnement et prêts au personnel	-	77 082
Autres prêts et créances à long terme	76 426	0
Immobilisations financières brutes	84 183	85 444
Provisions	1 413	1 489
Total Immobilisations financières nettes	82 771	83 955

Source : Alliances

Evolution des immobilisations entre 2009 pro forma et 2010

Le Groupe Alliances a enregistré une croissance de son actif immobilisé qui s'établit à 1,2 Mrd Dh au titre de l'exercice 2010, représentant 11,2% de son total bilan. La progression observée repose essentiellement sur :

- L'augmentation des immobilisations incorporelles qui s'établissent à près de 11 Mdh en 2010 contre 2 Mdh en 2009 pro forma correspondant à l'acquisition de deux droits au bail, pour un montant total de 8 Mdhs par la société Alliances Internationale ;
- La hausse de 39,3% des immobilisations corporelles, qui s'établissent à 456 Mdh en 2010 contre 327 Mdh en 2009 pro forma, due principalement à des retraitements de crédit bail de matériel et outillages, au niveau de la société EMT Levage dont l'activité est la location de matériel de levage. Ce matériel est acquis moyennant des contrats de leasing qui font l'objet de retraitements dans le cadre de la consolidation ;
- La hausse des immobilisations financières qui s'établissent à 85,4 Mdh en 2010 contre 84,2 Mdh en 2009 pro forma notamment du fait des éléments suivants :
 - Une hausse des titres de participations non consolidés qui ressortent à 6,6 Mdh en 2010 contre 7,5 Mdh en 2009 pro forma ;
 - Une progression des autres titres immobilisés qui s'établissent à 1,7 Mdh en 2010 contre 200 Kdh en 2009 pro forma ;
 - Un cautionnement et prêt au personnel d'un montant de 77 Mdh enregistré au titre de l'exercice 2010 et constitué par les éléments suivants :
 - ✓ Le cautionnement concerne les différentes cautions données par les sociétés du Groupe ;
 - ✓ Le poste prêts au personnel concerne les prêts accordés par les sociétés du Groupe au personnel.
 - Le recouvrement des autres prêts et créances en 2008 d'un montant de 76 Mdh qui correspondent à des créances immobilisées au titre de prêts accordés à des sociétés non consolidées.

Evolution des immobilisations entre 2008 pro forma et 2009

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2008 pro forma 2009 :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
Ecart d'acquisition	782 273	768 776	-1,7%
Immobilisations incorporelles	1 548	2 035	31,5%
Immobilisations corporelles	266 586	335 329	25,8%
Immobilisations financières	44 469	81 835	84,0%
Titres mis en équivalence	76 409	75 473	-1,2%
Impôts différés actif	18 142	26 295	44,9%
Actif Immobilisé	1 189 427	1 289 743	8,4%

Source : Alliances

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008	2009	Var.
	pro forma		09/08 pro forma
GRP	151 630	143 651	-5,3%
Aghouatim	99 954	94 693	-5,3%
Altadec	1 794	1 537	-14,3%
EMT	107 495	107 495	0,0%
Maremco	33 385	33 385	0,0%
PMH	151 234	151 234	0,0%
EMT Levage	75 895	75 895	0,0%
SPL	160 886	160 886	0,0%
Total	782 273	768 776	-1,7%

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008	2009	Var.
	pro forma		09/08 pro forma
Terrains	49 835	8 013	-83,9%
Constructions	41 254	42 348	2,7%
Matériel de transport	26 528	11 919	-55,1%
Matériel et outillage	73 908	131 126	77,4%
Matériel, mobilier et aménagements divers	67 081	53 018	-21,0%
Autres immobilisations corporelles	3 263	14 336	339,4%
Agencements divers	4 717	0	Ns
Immobilisations en cours	-	295	Ns
Valeur brute	266 587	261 055	-2,1%
Amortissement	0	119 695	Ns
Valeur nette	266 587	141 360	-47,0%
Immobilisations en crédit bail	0	203 139	Ns
Amortissement des immos en crédit bail	0	41 464	Ns
Autres retraitements*	0	32 294	Ns
Total Immobilisations corporelles	266 587	335 329	25,8%

Source : Alliances

* Il s'agit essentiellement de :

- L'écart de réévaluation du terrain de EMT Levage pour 40 920 Kdh ;
- De l'élimination d'une plus value sur cession d'immobilisation par EMT Levage à EMT pour 8 124 Kdh et de la correction des amortissements correspondants.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
Titres de participations non consolidés	14 579	6 625	-54,6%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	31 542	76 423	142,3%
Immobilisations financières brutes	46 321	83 247	79,7%
Provisions	1 852	1 412	-23,8%
Total Immobilisations financières nettes	44 469	81 835	84,0%

Source : Alliances

Evolution des immobilisations entre 2008 pro forma et 2009

L'actif immobilisé du groupe Alliances a enregistré une croissance de 8,4% au titre de l'exercice 2009 pour s'élever à 1,3 Mrd Dh, représentant 17,7% de son total bilan. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 31,5% des immobilisations incorporelles, qui s'établissent à 2,0 Mdh à fin 2009 ;
- La hausse significative des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 335,3 Mdh au 31 décembre 2009 qui s'explique par le retraitement du crédit-bail pour EMT et EMT levage ;
- La hausse des immobilisations financières qui s'établissent à 81,8 Mdh contre 44,5 Mdh en 2008 pro forma qui s'explique notamment par les éléments suivants :
 - Une augmentation des prêts au personnel de près de 44,8 Mdh qui correspond principalement à des avances accordées à Allixus 1 (34 Mdhs) et Allixus 2 (19 Mdhs). Le reliquat correspond à une caution de 15 Mdhs donnée par Salixus ainsi que divers autres cautions ;
 - Des prêts au personnel qui s'élèvent à 2 Mdhs et qui sont relatifs aux prêts accordés dans l'ancrage de l'introduction en bourse du Groupe Alliances Développement Immobilier ;
 - La baisse des titres de participation non consolidés est liée à la cession de 11% détenus auparavant dans EHC.

IV.2. FONDS PROPRES

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2009 pro forma- 2010 :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	226 792	445 423	96,4%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	3	-5	Ns
Résultat net part du groupe	402 179	423 681	5,3%
Total	2 482 474	2 722 599	9,7%

Source : Alliances

Evolution des fonds propres entre 2009 pro forma et 2010

Les fonds propres consolidés du groupe Alliances Développement Immobilier enregistrent une hausse de 9,7% pour s'établir à près de 2,7 Mrd Dhs à fin 2010 contre 2,5 Mrd Dhs à fin 2009 pro forma. Cette progression provient d'une hausse des réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats de l'exercice 2009 pro forma et du résultat net part du groupe enregistré au cours de l'exercice 2010 d'environ 424 Mdh.

La prime d'émission qui s'établit à 643 Mdh sur la période 2009 pro forma-2010 est relative à l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du Groupe en 2008.

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2008 pro forma- 2009 :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 09/08 pro forma	Var.
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	65 887	274 908	>100%
Ecart de conversion	-4	3	Ns
Résultat net part du groupe	317 193	363 662	14,7%
Total capitaux propres	2 236 576	2 492 073	11,4%

Source : Alliances

Evolution des fonds propres entre 2008 pro forma et 2009

Les fonds propres consolidés du groupe Alliances Développement Immobilier s'inscrivent en hausse d'environ 11,4% pour s'établir à 2,49 Mrd Dhs à fin 2009 contre 2,24 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma. Cette progression provient d'une hausse des réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats de l'exercice 2008 pro forma et du résultat net enregistré au cours de l'exercice 2009 d'environ 364 Mdh.

IV.3. L'ENDETTEMENT NET

Evolution de l'endettement net entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2009 pro forma et 2010:

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Dettes financières	2 142 491	2 828 961	32,0%
Comptes courants d'associés créditeurs	405 412	117 038	-71,1%
Comptes courants d'associés débiteurs	66 209	90 448	36,6%
Trésorerie – Actif*	569 339	731 159	28,4%
Trésorerie – Passif	1 037 685	1 688 309	62,7%
Endettement net	2 950 040	3 812 701	29,2%
	<i>DN/Total Actif</i>	<i>34,4%</i>	<i>34,4%</i>
			<i>0pts</i>

Source : Alliances

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

L'endettement net du groupe enregistre une croissance de 29,2% s'élevant à 3 813 Mdh à fin 2010 contre 2 950 Mdh à fin 2009. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Les comptes courants d'associés créditeurs on enregistré une baisse sur la période étudiée en passant de 405,4 Mdh en 2009 pro forma à 117 Mdh en 2010 correspondant essentiellement au remboursement des comptes courants au niveau de la société Promogam, Almed, Atlas et Atlas Nakhil.

Les comptes courants d'associés débiteurs ressortent à 90,4 Mdh en 2010 contre 66,2 Mdh en 2009 pro forma, soit un taux de croissance de 36,6%.

En outre, la trésorerie passif du groupe a enregistré une hausse de 62,7% pour s'établir à près de 1 688 Mdh à fin 2010 contre 1 038 Mdh à fin 2009 pro forma en raison des nouvelles lignes de découvert et de crédit spot contractées par les sociétés du Groupe

L'endettement net ressort ainsi à 3,8 Mrd Dh au 31 décembre 2010 vs 2,9 Mrd Dh en 2009 pro forma.

Le ratio d'endettement net du Groupe s'établit à 34,4% et reste stable sur la période 2009 pro forma-2010.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	765 419	1 409 168	84,1%
Total Sociétés de services	765 419	1 409 168	84,10%
Atlas Nakhil	95 068	33 304	-65,0%
Aghouatim Al Baraka	92 000	125 024	35,9%
Cogedim		40 000	Ns
Dar Al Mourad	65 729	86 390	31,4%
Golf Resort Palace	134 008	82 097	-38,7%
Jardins Du Littoral	53 546	53 698	0,3%
La Valériane		140 000	Ns
Société de Participation Lixus	175 000		-100,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	615 350	560 513	-8,9%
Al Aouayel	80 000	145 000	81,2%
Alliances Darna	381 392	267 311	-29,9%
Maremco	135 000	135 000	0,0%
Najila	45 699	12 396	-72,9%
Riad Soltan	9 826	9 826	0,0%
Experencia		85 000	Ns
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	651 917	654 533	0,4%
EMT		15 000	Ns
Total Pôle Construction	0	15 000	Ns
Total dettes de financement	2 032 686	2 639 213	29,8%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	109 805	189 748	72,8%
Total Dettes financières	2 142 491	2 828 961	32,0%

Source : Alliances

La hausse des dettes financières de Alliances Développement Immobilier en 2010 à 2 829 Mdh s'explique essentiellement par :

- L'émission obligataire de 1 000 Mdh ayant eu lieu en février 2010 ;
- Un crédit contracté par la société Alliances Darna pour un montant de 165 Mdh en contrepartie du nantissement des actions ALMES ;
- Les dettes de financement contractées par les sociétés du pôle construction s'établissent à 15 Mdh à fin 2010 ;
- Les dettes de financement contractées afin de financer l'acquisition du foncier et les dépenses de viabilisation et de construction des projets en cours de développement par les filiales d'Alliances Développement Immobilier suivantes :
 - Aghouatim Al Baraka ;
 - Cogedim ;
 - Dar Al Mourad ;
 - Immobilière Valériane (société créée en 2010) ;
 - Al Aouayel.
- Les dettes relatives aux contrats de crédit bail qui ressortent à 189,7 Mdh en 2010 contre 109,8 Mdh en 2009 pro forma, soit un taux de croissance de 72,8%.

Evolution de l'endettement net entre 2008 pro forma et 2009

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2008 pro forma et 2009 :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
Dettes financières	1 016 889	1 249 466	22,00%
Comptes courants d'associés créditeurs	549 721	199 432	-63,70%
Comptes courants d'associés débiteurs	32 274	57 448	78,00%
Trésorerie - Actif *	766 308	518 347	-32,40%
Trésorerie - Passif	643 703	1 026 770	59,50%
Endettement net	1 411 731	1 899 873	33,90%
	<i>DN/Total Actif</i>	<i>22,42%</i>	<i>26,20%</i>
			<i>3,78pts</i>

Source : Alliances

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Les dettes financières du groupe à fin 2009 s'élèvent à 1 249 Mdh contre 1 017 Mdh à fin 2008 pro forma. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 199 Mdh en 2009 contre 550 Mdh en 2008 pro forma, soit une baisse de 63,7% correspondant essentiellement au remboursement d'une partie des comptes courants par les sociétés Almes, Société de participation Lixus, Salixus et Maremco.

Les comptes courants d'associés débiteurs s'établissent à 57 Mdh en 2009 contre 32 Mdh en 2008 pro forma, soit un taux de croissance de 78%.

Par ailleurs, la trésorerie actif du groupe (y compris les valeurs mobilières de placement) a enregistré baisse de 32,4%. Cette baisse s'explique principalement par les éléments suivants :

- des cycles d'investissement plus longs (rallongement des délais de stocks) ;
- le lancement de nouveaux projets ;
- la dégradation du BFR d'Alliances (facilités de paiement accordées à certains clients dans le cadre des contrats de construction d'hôtels pour lesquels le Groupe agit en tant que contractant général/ Clef en main).

L'endettement net ressort ainsi à près de 1,9 Mrd Dh au 31 décembre 2009 vs 1,4 Mrd Dh en 2008 pro forma.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
Alliances Développement Immobilier	479 240	580 720	21,20%
Aghouatim Al Baraka	-	92 000	Ns
Algest	3 695	-	Ns
Alliances Darna	52 806	27 311	-48,30%
Altadec	272	-	Ns
Alvi	607	-	Ns
Atlas Nakhil	80 879	95 068	17,50%
Dar Al Mourad	45 737	65 729	43,70%
EMT	61 655	-	Ns
EMT levage	1 272	-	Ns
Golf Resort Palace	153 695	133 988	-12,80%
Maremco	135 000	135 000	0,00%
Piron Maroc Holding	254	-	Ns
Riad Soltan	-	9 826	Ns
Société d'aménagement Lixus	1 950	-	Ns
SPL	6 874	-	Ns
Total dettes de financement	1 023 936	1 139 642	11,3%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	0	109 824	Ns
Total Dettes financières	1 023 936	1 249 466	22,0%

Source : Alliances

La hausse des dettes financières du Groupe s'explique essentiellement par :

- La hausse des dettes de financement d'Alliances Développement Immobilier qui s'établit à 580 720 Kdh à fin 2009, s'explique essentiellement par l'acquisition en 2009 du groupe Lixus (Piron Maroc Holding et SPL) et de EMT ;
- La hausse des dettes de financement des filiales Atlas Nakhil et Dar Al Mourad contractées pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des travaux de viabilisation ;
- Des dettes relatives aux contrats de crédit bail qui ressortent à 109,8 Mdh à fin 2009.

V. ACTIF CIRCULANT ET PASSIF CIRCULANT

V.1. ACTIF CIRCULANT

V.1.1. Evolution de l'actif circulant entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2009 pro forma-2010, se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Stocks	4 743 768	5 617 715	18,4%
Créances de l'actif circulant	2 161 356	3 500 891	62,0%
Titres et valeurs de placement	9 844	9 986	1,4%
Total actif circulant	6 914 968	9 128 592	32,0%

Source : Alliances

En 2010, l'actif circulant s'établit à 9,1 Mrd Dhs contre 6,9 Mrds Dhs à fin 2009 pro forma, soit une hausse de 32,0%. Cette évolution est due à :

-
- Une progression de 18,4% des stocks qui s'élèvent à 5,6 Mrd Dhs au 31 décembre 2010 contre 4,7 Mrd Dhs à fin 2009 pro forma. Cette évolution est liée au stockage de projets immobiliers en cours :
 - La contribution du pôle intermédiaire et social qui a enregistré une hausse des stocks de 30,1% s'établissant à 3,0 Mrd Dhs en 2010 contre 2,3 Mrds Dhs en 2009 pro forma liée notamment à l'avancement des travaux sur les projets Chwiter, (porté par la société Maremco) et Mehdia (porté par la société Alliances Darna) ;
 - Les stocks du pôle construction ont également enregistré une croissance significative s'établissant à 176 Mdh en 2010 contre 14 Mdh en 2009 pro forma, soutenue essentiellement par les stockages de la société EMT correspondant au stockage de travaux d'édification et de construction en cours au niveau de certains chantiers de la société EMT qui n'avaient pas encore été facturés en 2010 ;
 - La hausse des stocks du Pôle Resort golfique, résidentiel et tertiaire qui ressortent à 2 356 Mdh à fin 2010 contre 2 270 Mdh à fin 2009 pro forma de l'évolution des travaux au sein des sociétés Golf Resort Palace, Dar Al Mourad, Aghouatim Al Baraka.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	133 161	60 739	-54,4%
Altadec	267	-	Ns
Total Sociétés de services	133 428	60 739	-54,5%
Aghouatim Al Baraka	182 322	222 457	22,0%
Akenza	-	3 427	
Alliances Sud Développement	-	4 683	Ns
Altag	38 523	40 736	5,7%
Atlas Nakhil	310 779	208 458	-32,9%
Cogedim	-	92 234	Ns
Dar Al Mourad	94 368	118 548	25,6%
Gof Argana Resort	2 076	2 122	2,2%
Golf Resort Palace	455 756	548 048	20,3%
Jardins Du Littoral	140 606	149 784	6,5%
Oued Draa Resort	2 047	2 093	2,2%
Promogam	199 100	200 369	0,6%
Salixus	828 885	728 643	-12,1%
Salixus Club	-	18 315	
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 270 286	2 355 739	3,8%
AL Aouayel	-	155 776	Ns
Alliances Darna	276 584	407 856	47,5%
Belyastar	2 008	10 433	419,6%
Errahma	142 956	143 194	0,2%
Experencia	-	181 170	Ns
Maremco	496 127	659 085	32,8%
M'deq Développement	347 641	376 515	8,3%
Najila	338 173	343 616	1,6%
Najmat Saiss	66 886	67 112	0,3%
Oued Negrico Immobilier	234 943	229 274	-2,4%
Riad Soltan	44 697	45 811	2,5%
Rmila	56 368	61 354	8,8%
Tanger Resort	319 038	343 057	7,5%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	2 325 421	3 024 255	30,1%
EMT	14 460	164 516	>100%
EMT Batiment	0	8 644	Ns
EMT Levage	0	3 185	Ns
Total Pôle Construction	14 460	176 345	>100%
Algest	174	131	-24,7%
AL Golf Gestion	0	35	Ns
Alpha Palace	0	470	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	174	637	>100%
Total Stocks	4 743 768	5 617 715	18,4%

Source : Alliances

Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2009 pro forma-2010, se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010
Retraitements marge sur stocks	-18 551	-19 415
+/- Value sur réévaluation stocks	1 070 770	1 009 538
Total retraitements	1 052 219	990 123

- Une croissance significative des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 3,5 Mrds Dhs au 31 décembre 2010 contre 2,2 Mrds Dhs à fin 2009 pro forma, soit une hausse de 62,0% qui s'explique par les éléments suivants :
 - ✓ Le poste fournisseur avances et comptes s'élève à près de 303 Mdh en 2010 contre 147 Mdh en 2009 pro forma ;
 - ✓ Une hausse du poste clients à 2 050 Mdh contre 995 Mdh en 2009 pro forma qui s'explique principalement par
 - L'augmentation des créances clients du Pôle Services, du fait de la constatation par Alliances des créances sur le chiffre d'affaires à l'avancement, au titre des projets en Maîtrise d'ouvrage déléguée non encore achevés et facturés ;
 - L'augmentation des créances clients du Pôle Habitat Intermédiaire, correspondant aux créances d'Alliances Darna sur les ventes 2010 du projet Mehdi pour 250 Mdh, et celles de Marengo au titre des ventes du projet Chwiter pour 60 Mdh.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Fournisseurs avances et acomptes	146 722	302 093	105,9%
Clients	995 485	2 050 373	106,0%
Personnel	2 840	36	-98,7%
Etat débiteur	645 889	886 065	37,2%
Compte d'associés	66 209	90 448	36,7%
Autres débiteurs	280 533	121 383	-56,7%
Compte de régularisation actif	23 678	50 493	113,2%
Total	2 161 356	3 500 891	62,0%

Source : Alliances

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
ADI	385 274	1 034 776	Ns
ALVI	255	3 853	>100%
A INTERNATIONAL	0	158	Ns
ALTADEC	0	3 306	Ns
Total Sociétés de services	385 529	1 042 093	>100%
GRP	144 989	183 455	27%
ATLAS NAKHIL	5 306	13 534	>100%
SALIXUS	151 157	114 819	-24%
PMH	211	-811	<100%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	301 662	310 997	3%
Maremco	35 254	96 065	>100%
AHE	256	250 394	>100%
ONI	141	141	0%
TANGER RESORT	540	795	47%
NAJILA	1 288	1 347	5%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	37 479	348 742	>100%
HEM	223	1 221	>100%
ALMES	199	2 062	>100%
EMT Batiment	0	5 416	Ns
EMT	258 152	313 262	21%
EMT Levage	7 806	16 731	>100%
Total Pôle Construction	266 380	338 692	27%
ALFA PALACE	224	500	>100%
ALGEST	3 727	4 531	22%
AL GOLF	484	4 818	>100%
Total Pôle Exploitation hôtelière	4 434	9 849	>100%
Total créances clients	995 485	2 050 373	>100%

Source : Alliances

- ✓ Une croissance du poste comptes courants d'associés qui s'établit à 90 Mdh à fin 2010 contre 66 Mdh en 2009. Le compte d'associés correspond à des avances accordés par Alliances Développement Immobilier à ses filiales pour soutenir le développement des différents projets immobiliers en cours ;
- ✓ La hausse du poste Etat débiteur de 37,2% à 886 Mdh ;
- ✓ La baisse des postes autres débiteurs qui s'établit à 121 Mdh en 2010 contre 280 Mdh en 2009 pro forma et correspond essentiellement des avances de trésorerie faites aux sociétés consolidées proportionnellement ou en dehors du périmètre de consolidation ;
- ✓ Un compte de régularisation actif qui s'établit à 50 Mdh en 2010 contre 24 Mdh en 2009 pro forma.
- Une évolution positive des titres et valeurs de placement du groupe qui passent de 9,8 Mdh en 2009 pro forma à près de 10 Mdh en 2010, soit une croissance de 1,4%.

V.1.2. Evolution de l'actif circulant entre 2008 pro forma et 2009

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2008 pro forma – 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 09/08 pro forma	Var.
Stocks	3 001 856	3 446 670	14,8%
Créances de l'actif circulant	1 338 406	2 009 809	50,2%
Titres et valeurs de placement	603 134	9 738	-98,4%
Total Actif circulant	4 943 396	5 466 217	10,6%

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009, l'actif circulant s'établit à 5,5 Mrd Dhs soit une hausse de 10,6% par rapport à l'exercice 2008 pro forma (4,9 Mrd Dhs). Cette évolution est due à :

- une progression de 14,8% des stocks qui s'élèvent à 3,4 Mrd Dhs au 31 décembre 2009 contre 3,0 Mrd Dhs liée au stockage de projets immobiliers en cours de développement essentiellement au sein du pôle intermédiaire et social.

Les stocks retraités par filiale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 09/08 pro forma	Var.
Alliances Développement Immobilier	187 390	133 161	-28,90%
Altadec	13 312	267	-98,00%
Total Sociétés de services	200 702	133 428	
Aghouatim Al Baraka	165 333	182 322	10,30%
Altag	38 491	38 523	0,10%
Atlas Nakhil	237 901	310 779	30,60%
Dar Al Mourad	69 335	94 368	36,10%
Golf Argana Resort	2 000	2 076	3,80%
Golf Resort Palace	540 619	455 756	-15,70%
Oued Draa Resort	2 021	2 047	1,30%
Salixus	504 231	419 508	-16,80%
Vallee aux Golfs	0	15824	Ns
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	1 559 931	1 521 203	
Alliances Darna	77 725	276 584	>100,0%
Belya Star Reality	-	2008	Ns
Maremco	262 491	496 127	89,00%
M'Deq Développement	328 313	347 641	5,90%
ONI	227 508	234 943	3,30%
Riad Soltan	27 520	44 697	62,40%
Rmila	19 909	56 368	>100,0%
Tanger Resort	281 767	319 038	13,20%
Total Pôle habitat intermédiaire	1 225 233	1 777 406	
EMT	14 648	14 460	-1,30%
EMT levage	1 085	0	Ns
Total Pôle Construction	15 733	14 460	
Algest	257	173	-32,70%
Total Pôle Exploitation hôtelière	257	173	
Total Stocks	3 001 856	3 446 670	14,80%

Source : Alliances

Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2008 pro forma-2009, se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009
Retraitements marge sur stocks	-25 466	-18 551
+/- Value sur réévaluation stocks	179 229	179 229
Total retraitements	153 763	160 678

Source : Alliances

- une hausse significative des créances de l'actif circulant à 2 Mrd Dhs au 31 décembre 2009 contre 1,3 Mrd Dhs au 31 décembre 2008 pro forma, qui s'explique par les éléments suivants :

- ✓ la hausse du poste Clients à 994 Mdh, enregistrant une progression de près 62,8% par rapport à 2008 pro forma ;
- ✓ la croissance du poste Compte d'associés à 57 Mdh suite à l'avance de Golf Resort Palace dans la société Dilam Hotel Développement (pour le projet W) ;
- ✓ la hausse du poste Etat débiteur de 73,2% à 619 Mdh qui est due principalement à la hausse du solde des créances hors exploitation des sociétés du Groupe et notamment Oued Negrico Immobilier ;
- ✓ la hausse de 26,2% des Autres débiteurs.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2008 pro forma et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 09/08 pro forma	Var.
Fournisseurs avances et acomptes	181 370	146 793	-19,1%
Clients	610 711	994 196	62,8%
Personnel	2 418	2 813	16,3%
Etat débiteur	357 400	619 170	73,2%
Compte d'associés	32 274	57 448	78,0%
Autres débiteurs	131 395	165 972	26,3%
Compte de régularisation actif	22 838	23 417	2,5%
Total	1 338 406	2 009 809	50,2%

Source : Alliances

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
ADI	143 938	385 274	>100%
Alvi	2 022	255	-87%
Alliances International	787	0	Ns
Altadec	36	0	Ns
Total Sociétés de services	146 784	385 529	>100%
Altag	2 981	0	Ns
Atlas Nakhil	9 135	5 305	-42%
GRP	84 510	144 989	72%
HEM	2 773	223	-92%
Pmh	40 755	211	<100%
Salixus	0	151 157	Ns
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	140 154	301 885	>100%
Alliances Darna	121	256	>100%
Maremco	0	35 254	Ns
Najila	0	0	Ns
ONI	2 486	141	-94%
Tanger Resort	0	540	Ns
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	2 606	36 191	>100%
Almes	0	199	Ns
Emt	275 354	258 152	-6%
Emt Batiment	0	0	Ns
EMT Levage	39 773	7 806	-80%
Total Pôle Construction	315 127	266 157	-16%
Alfa Palace	0	224	Ns
Al Golf	0	483	Ns
Algest	6 041	3 727	-38%
Total Pôle Exploitation hôtelière	6 041	4 434	-27%
Total créances clients	610 711	994 196	63%

Source : Alliances

V.2. PASSIF CIRCULANT

V.2.1. Evolution du passif circulant entre 2009 pro forma et 2010

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
Fournisseurs	785 724	1 210 176	54,0%
Clients avances et acomptes	812 516	1 444 927	77,8%
Personnel et organismes sociaux	19 759	23 884	20,9%
Etat créiteur	268 715	341 817	27,2%
Compte de régularisation passif	82 061	138 976	69,4%
Compte courants d'associés créditeurs	405 412	117 038	-71,1%
Autres dettes	122 066	61 430	-49,7%
Autres provisions pour risques et charges	62 105	85 916	38,3%
Total	2 558 358	3 424 164	33,8%

Source : Alliances

Sur la période 2009 pro forma-2010, les dettes du passif circulant ont enregistré une croissance de 33,8% pour s'établir à 3 424 Mdh en 2010 contre 2 558 Mdh en 2009 pro forma.

L'évolution des dettes du passif circulant s'explique principalement par :

- La hausse des dettes fournisseurs qui s'établissent à 1 210 Mdh en 2010 contre 786 Mdh en 2009 pro forma, soit une croissance de 54,0% liée d'une part à l'impact de la variation des dettes fournisseurs des nouvelles entités entrées dans le périmètre de consolidation et d'autre part à la hausse des avances financières octroyés aux fournisseurs des entités des pôles Resort Golfique et Habitat Intermédiaire ;

La répartition des dettes fournisseurs par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
ADI	293 776	497 124	69,2%
Alliances internationale	478	604	26,3%
Alliances MOD	39	721	>100%
Altadec	7 715	6 748	-12,5%
Alvi	2 983	3 213	7,7%
Total Sociétés de services	304 990	508 409	66,7%
Aghouatim Al Baraka	2 645	4 364	65,0%
Alliances Sud	0	117	Ns
Altag	378	358	-5,3%
Atlas Nakhil	49 169	27 934	-43,2%
Cogedim	25	5 271	>100%
Dar Al Mourad	1 082	1 695	56,6%
Golf Argana Resort	17	37	>100%
Golf Resort Palace	52 281	109 547	>100%
Holding Essaouira Mogador	2 054	925	-55,0%
Jardins du Littoral	11 204	944	-91,6%
Menzeh Nakhil	37	7	-81,2%
Oued Draa Resort	17	37	>100%
Piron Maroc Holding	15 699	15 669	-0,2%
Promogam	3	0	-100,0%
SALIXUS	25 660	42 235	64,6%
Salixus Club	0	1 001	Ns
Société de Participation Lixus	81	6 168	>100%
Vallée aux Golfs	1	1	-27,5%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	160 355	216 310	34,9%
Al Aouayel	151	110	-27,4%
Alliances Darna	45 743	139 914	>100%
Belya Star	538	216	-59,8%
Errahma Park	10	301	>100%
Experencia	0	200	Ns
Maremco	78 296	128 778	64,5%
Mdeq Développement	32	142	>100%
Najila	1 843	4 250	>100%
Najmat Saiss	36	36	0,0%
ONI	1 658	714	-56,9%
Riad Soltan	6 631	177	-97,3%
Rmila	149	467	>100%
Tanger Resort	4 355	3 111	-28,6%
Zerkaouia	25	57	>100%
ZFF	19	28	45,8%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	139 486	278 501	99,7%
Almes	984	133	-86,5%
EMT	172 732	183 846	6,4%
EMT Agregats	0	42	Ns
EMT Batiment	0	10 523	Ns
EMT Levage	5 319	5 323	0,1%
Total Pôle Construction	179 036	199 867	11,6%
Al Golf Gestion	58	2 391	>100%
Algest	1 383	2 332	68,7%
Alpha Palace	415	2 365	>100%
Total Pôle Exploitation hôtelière	1 856	7 088	>100%
Total dettes fournisseurs	785 724	1 210 175	54,0%

Source : Alliances

- l'augmentation des comptes avances clients et acomptes passant de 812 Mdh en 2009 pro forma à 1 445 Mdh en 2010 due essentiellement à des avances reçues en 2010 par ADI pour 560 Mdh, au titre des projets en Maîtrise d'ouvrage déléguée non encore achevés et facturés. Dans ce type de contrats, la rémunération de Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances Développement Immobilier ne comptabilise pas les projets en stocks ;
- les filiales du Groupe Alliances ont également reçu des avances au titre de l'exercice 2010 pour la vente d'unités de logements ou de lots sur les projets en cours de commercialisation ;
- la baisse des comptes courants d'associés créditeurs qui ressortent à 117 Mdh en 2010 contre 405 Mdh à fin 2009 pro forma qui s'explique essentiellement par le remboursement d'une partie des comptes courants au niveau de la société Promogam, Almed, Atlas et Atlas Nakhil.
- la baisse des autres dettes qui passent de 122 Mdh en 2009 pro forma à 61 Mdh à fin 2010 suite à la baisse des dettes hors exploitation du Groupe ;
- l'augmentation des provisions pour risques et charges qui s'établissent à 86 Mdh à fin 2010 contre 62 Mdh à fin 2009 pro forma imputable à de nouvelles provisions sur TVA pour un montant de 57 Mdh passées en 2010 notamment par la société Salixus.

V.2.2. Evolution du passif circulant entre 2008 pro forma et 2009

Les dettes du passif circulant sont détaillées dans le tableau suivant :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08 pro forma
Fournisseurs	672 471	772 458	14,9%
Clients avances et acomptes	614 480	810 751	31,9%
Personnel et organismes sociaux	10 601	19 690	85,7%
Etat créancier	175 640	253 468	44,3%
Compte de régularisation passif	68 690	80 845	17,7%
Compte courants d'associés créditeurs	549 721	199 432	-63,7%
Autres dettes	57 592	31 779	-44,8%
Autres provisions pour risques et charges	21 598	62 105	187,5%
Total	2 170 793	2 230 528	2,8%

Source : Alliances

Sur la période 2008 pro forma-2009, les dettes du passif circulant accusent une hausse de 2,8% pour s'établir à 2,2 Mrd Dhs contre 2,1 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma. Cette progression est imputée principalement à

- la hausse des dettes fournisseurs (+14,9% à 772 Mdh) ;
- l'augmentation des avances clients (+31,9% à 811 Mdh) reçues dans le cadre des différents projets immobiliers en phase de commercialisation par le groupe en 2010 notamment pour les projets portés par les sociétés suivantes :
 - Alliances Développement Immobilier S.A. ;
 - Najila ;
 - EMT Batiment ;
 - Al Aouayel ;
 - Golf Resort Palace ;
 - Oued Negrico Immobilier.

La répartition des dettes fournisseurs par filiale se détaille comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var 09/08 pro forma
ADI	238 662	293 776	23,1%
Alliances internationale	326	478	46,8%
Alliances MOD	38	39	3,2%
Altadec	3 522	7 715	>100%
Alvi	3 341	2 983	-10,7%
Total Sociétés de services	245 888	304 993	24,0%
Aghouatim Al Baraka	21 458	2 645	-87,7%
Altag	738	378	-48,8%
Atlas Nakhil	26 125	49 169	88,2%
Dar Al Mourad	470	1 082	>100%
Golf Argana Resort	600	17	-97,2%
Golf Resort Palace	43 337	52 281	20,6%
Holding Essaouira Mogador	1 264	2 054	62,5%
Menzeh Nakhil	25	37	50,4%
Oued Draa Resort	0	17	Ns
Piron Maroc Holding	19 525	15 699	-19,6%
SALIXUS	131 420	25 660	-80,5%
Société de Participation Lixus	80	81	1,7%
Vallée aux Golfs		1	Ns
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	245 043	149 121	-39,1%
Al Aouayel			Ns
Alliances Darna	13 383	45 743	>100%
Belya Star	1	538	>100%
Maremco	7 602	78 296	>100%
Mdeq Développement	0	32	Ns
ONI	68	1 658	>100%
Riad Soltan	566	6 631	>100%
Rmila	7 665	149	-98,1%
Tanger Resort	556	4 355	>100%
Zerkaouia	27	25	-6,0%
ZFF	19	19	2,2%
Zidal	7	7	6,1%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	29 893	137 453	359,8%
Almes		984	Ns
EMT	147 521	172 732	17,1%
EMT Levage	3 154	5 319	68,6%
Total Pôle Construction	150 675	179 035	18,8%
Al Golf Gestion	0	58	Ns
Algest	971	1 383	42,4%
Alpha Palace		415	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	971	1 856	91,1%
Total dettes fournisseurs	672 471	772 458	14,9%

- Le recul du poste Comptes courants d'associés créditeurs (-63,7%) est dû à la quote part des autres associés respectivement dans Almes (100 Mdh) et Atlas Nakhil (51 Mdh) qui n'étaient pas détenues à 100% par Alliances Développement Immobilier.
- La baisse des autres dettes qui passent de 57 Mdh en 2008 pro forma à 32 Mdh à fin 2009.
- La hausse des provisions pour risques et charges s'explique, pour sa part, par des factures non parvenues (Société de Participation Lixus) et par des provisions pour litiges avec des fournisseurs (société Almes) antérieurement à la prise contrôle de la société.

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan du groupe Alliances sur les exercices 2008, 2009 et 2010 se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2008	2009	2010
Cautions données	218 120	1 039 690	1 125 454
Cautions reçues	17 799	55 947	12 684
Nantissement fonds de commerce	1 000	-	-
Nantissement de matériel	-	-	-
Nantissement d'actions	-	-	-
Hypothèque	29 100	151 000	181 000
Autres engagements donnés			-
Total	266 019	1 246 637	1 319 138

Source : Alliances

Exercice 2010

- Cautions données : il s'agit essentiellement de cautions sur découverts et crédits spot données par la société Alliances Développement Immobilier, EMT, EMT bâtiment et Salixus ;
- Cautions reçues : il s'agit d'une caution bancaire reçue par les sociétés ALVI et Altadec ;
- Hypothèque : il s'agit d'hypothèques données par la société Atlas Nakhil et Cogedim.

Exercice 2009

- Cautions données : il s'agit de cautions données par les sociétés Alliances Développement Immobilier, EMT levage et EMT ;
- Cautions reçues : il s'agit de cautions bancaires reçues par les sociétés Alvi, Altadec, Atlas Nakhil, PMH, Maremco, Alliances Darna, EMT levage.
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par la société Atlas Nakhil.

Exercice 2008

- Cautions données : il s'agit de cautions données par les sociétés Alliances Développement Immobilier, Alvi et Atlas Nakhil ;
- Cautions reçues : il s'agit d'une caution bancaire reçue par les sociétés Alliances Darna (3 069 Kdh) et Altadec (14 730 Kdh) ;
- Nantissement de fonds de commerce : Il s'agit d'un nantissement de fonds de commerce au niveau de la société Alliances Développement Immobilier ;
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par Alliances Développement Immobilier.

VII. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

VII.1.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2009 pro forma-2010 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010	Var. 10/09
Financement permanent	4 988 876	5 983 057	19,9%
Actif immobilisé	1 110 456	1 245 764	12,2%
Fonds de roulement	3 878 420	4 737 293	22,1%
Actif circulant	6 914 968	9 128 592	32,0%
Passif circulant	2 558 358	3 424 163	33,8%
Besoin en fonds de roulement	4 356 610	5 704 429	30,9%
<i>FR/BFR</i>	<i>89,0%</i>	<i>83,0%</i>	<i>-6pts</i>
Trésorerie nette	-478 190	-967 136	Ns

Source : Alliances

Le fonds de roulement enregistre une hausse de 22,1% pour s'établir à 4,7 Mrd Dh à fin 2010 contre 3,9 Mrd Dh à fin 2009 pro forma en raison d'une progression des financements permanents (+19,9%) plus importante que la hausse de l'actif immobilisé (+12,2%).

Le besoin en fonds de roulement du groupe s'inscrit en forte croissance s'établissant à 5,7 Mrds Dh en 2010 contre 4,3 Mrds Dh en 2009 pro forma du fait des différents projets immobiliers en cours de construction.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à -967 Mdh contre -478 Mdh au titre de l'exercice 2009 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2009 pro forma	2010
Endettement net/Total de l'actif	34,40%	34,40%
Endettement net/EBE	4	4,3
Endettement net /Fonds propres	118,8%	140,0%
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF ²⁴	Nd	62,8%

Source : Alliances

²⁴ Remboursement d'emprunt (n)/ CAF avant coût de l'endettement financier net d'impôt (n)

VII.1.2. Evolution de l'équilibre financier entre 2008 pro forma et 2009

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2008 pro forma-2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08
Financement permanent	3 488 549	4 007 271	14,9%
Actif immobilisé	1 189 427	1 289 743	8,4%
Fonds de roulement	2 299 122	2 717 528	18,2%
Actif circulant	4 943 396	5 466 217	10,6%
Passif circulant	2 170 783	2 230 528	2,8%
Besoin en fonds de roulement	2 772 613	3 235 689	16,7%
<i>FR/BFR</i>	<i>82,92%</i>	<i>83,99%</i>	<i>1,1pts</i>
Trésorerie nette	-473 491	-518 161	Ns

Source : Alliances

Le fonds de roulement affiche une croissance de 18,2% pour s'établir à 2,7 Mrd Dh à fin 2009 contre 2,3 Mrd Dh à fin 2008 pro forma en raison d'une progression des financements permanents de 14,9% contre une croissance de l'actif immobilisé de 8,4%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de l'ordre de 16,7% pour s'établir à 3,2 Mrd Dh à fin 2009 contre 2,8 Mrd Dh à fin 2008 pro forma du fait des projets en cours de réalisation.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -518,16 Mdh contre -473,5 Mdh au titre de l'exercice 2008 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009
Endettement net/Total de l'actif	22,42%	26,20%
Endettement net/EBE	3,3	2,6
Endettement net/Fonds propres	63,1%	76,2%
Annuité de remboursement des dettes/CAF ²⁵	Nd	43,5%

Source : Alliances

²⁵ Remboursement d'emprunt (n)/ CAF avant coût de l'endettement financier net d'impôt (n)

VIII. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE – COMPTES CONSOLIDES

Tableau de flux 2010

En milliers de Dhs	2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	431 910
Dotations aux amortissements et provisions	87 375
QP des sociétés mises en équivalence	-654
Résultat de cession	-40 360
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	478 271
Elimination du coût de l'endettement financier net	198 505
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	676 776
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-1 446 190
Variation des impôts différés	-285
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-769 699
Incidence de variation de périmètre	-690 111
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-9 648
Acquisition d'immobilisations corporelles	- 225 894
Acquisition de titres non consolidés	-1 538
Cessions d'immobilisations	143 821
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-657
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-784 026
Augmentation de capital	49 868
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-146 712
Emission de nouveaux emprunts	1 825 135
Remboursement d'emprunts	-425 037
Intérêts financiers nets versés	-198 505
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 104 750
Variation de trésorerie nette	-448 975
Trésorerie début de période	-518 161
Trésorerie fin de période	-967 136

Source : Alliances

Au terme de l'exercice 2010, la trésorerie du Groupe Alliances Développement Immobilier a atteint -967 Mdh contre -518 Mdh en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Les flux de trésorerie générés par l'activité qui s'établissent à -770 Mdh à fin 2010 du fait d'une variation négative du BFR lié à l'activité de -1,4 Mrd Dhs ;
- Un niveau des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de -784 Mdh en fin de période qui s'explique par une incidence négative de variation de périmètre qui s'élève à -690 Mdh du fait de la création et l'acquisition de nouvelles sociétés ;
- Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent 1 104 Mdh du fait notamment de l'emprunt obligataire de 1 000 Mdh émis par le Groupe au cours de l'année 2010 et des dettes de financement contractées par les filiales du Groupe afin de financer le développement des projets immobiliers.

Tableau de flux 2009

En milliers de Dhs	2009
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	399 797
Dotations aux amortissements et provisions	83 413
QP des sociétés mises en équivalence	-1 034
Résultat de cession	-87 127
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	395 049
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 294
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	501 343
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-97 336
Variation des impôts différés	19 399
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	423 406
Incidence de variation de périmètre	-969 779
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-917
Acquisition de titres non consolidés	-122 507
Cessions d'immobilisations	-3 800
Dividendes reçus	111 689
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-44 881
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 030 195
Augmentation de capital	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-161 590
Emission de nouveaux emprunts	888 380
Remboursement d'emprunts	-217 865
Intérêts financiers nets versés	-106 294
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	402 631
Variation de trésorerie nette	-204 159
Trésorerie début de période	-314 002
Trésorerie fin de période	-518 161

Source : Alliances

Le niveau de trésorerie à fin 2009 s'établit à -518 Mdh contre -314 Mdh en début de période.

Cette baisse de la trésorerie du Groupe Alliances Développement immobilier est principalement due à un niveau de flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement de -1 Mrd Dhs qui tient compte des éléments suivants :

- Une incidence de la variation de périmètre de -970 Mdh au titre de l'exercice 2009 ;
- L'acquisition de titres non consolidés pour un montant de -122 Mdh ;
- Des dividendes reçus qui ressortent à 112 Mdh.

Tableau de flux 2008

En milliers de Dhs	2008
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	265 671
Dotations aux amortissements et provisions	23 348
QP des sociétés mises en équivalence	48
Résultat de cession	-10
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	289 057
Elimination du coût de l'endettement financier net	38 217
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	327 274
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-2 092 992
Variation des impôts différés	771
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 764 947
Incidence de variation de périmètre	-390 569
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-11 064
Acquisition de titres non consolidés	-100
Cessions d'immobilisations	135
Dividendes reçus	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-95
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-401 693
Augmentation de capital	1 781 406
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-62 009
Emission de nouveaux emprunts	461 326
Remboursement d'emprunts	-222 014
Intérêts financiers nets versés	-38 217
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 920 492
Variation de trésorerie nette	-246 148
Trésorerie début de période	-67 854
Trésorerie fin de période	-314 003

Source : Alliances

Alliances développement Immobilier enregistre une trésorerie de -314 Mdh au titre de l'exercice 2008 contre -68 Mdh en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -1,8 Mrd de Dhs à fin 2008 du fait d'une forte incidence de la variation de BFR lié à l'activité qui atteint -2,1 Mrd de Dhs ;

-
- Des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de - 402 Mdhs tenant compte d'une incidence de variation de périmètre qui s'établit à - 390 Mdhs ;
 - Des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement de 1 920 Mdh du fait des augmentations de capital ainsi que l'émission de nouveaux emprunts nécessaires à la poursuite de la croissance de l'activité.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Le groupe Alliances jouit d'une situation particulière sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de des axes suivants :

I.1. INTEGRATION DES METIERS ET DES DOMAINES D'ACTIVITE

Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golifiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire. L'intégration verticale adoptée par Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

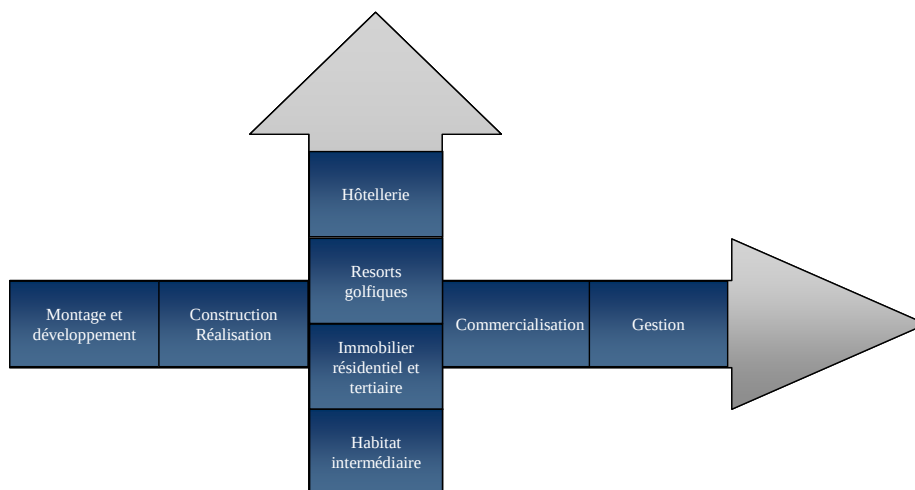
D'autre part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT Levage (Ex-Somadias), qui permet ainsi de constituer le pôle construction de Alliances, bras armé des grands travaux et de la construction du Groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le Groupe entend poursuivre sa logique d'intégration, à travers une politique de croissance externe qui permettrait la réalisation de nouvelles synergies au sein du Groupe. En effet, le Groupe pourrait, si les opportunités se présentent, intégrer de nouveaux métiers liés au secteur de l'immobilier et de la construction dans son champ d'activité par le biais de l'acquisition de sociétés externes ou de la création de filiales (ex.: bureau d'études...). L'acquisition de la société EMT et la création de la filiale EMT Bâtiment en est une illustration.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier:

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances

I.2. RENFORCEMENT DU POLE INTERMEDIAIRE

Fruit d'une concertation entre la Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers (FNPI) et le gouvernement, la Loi de Finances 2010 a institué plusieurs dispositions incitatives en vue de promouvoir les investissements du secteur privé dans le logement social.

Dans ce cadre, le groupe Alliances, fort du succès des premiers programmes lancés par le pôle intermédiaire, souhaite renforcer et développer davantage sa présence sur ce segment et accélérer la production des logements économiques à 250 000 dirhams afin de répondre à la demande croissante du marché.

A cet effet, le groupe a procédé à l'acquisition de nouveaux terrains notamment à Casablanca (Hay Hassani, El Oulfa, Sidi Moumen, Bernoussi et Ain Sebâa). Ces acquisitions ont permis de porter la réserve foncière dédiée aux logements économiques à près de 1860 hectares. Aujourd'hui, la société dispose des terrains relatifs aux projets pour lesquels le chiffre d'affaires a été pris en compte dans le business plan présenté.

Dans le cadre de la Loi de Finances 2010, le groupe Alliances a signé avec l'Etat plusieurs conventions portant sur la réalisation de près de 110 000 unités de logements dans les villes de Casablanca, Tanger, Fès, Marrakech, Kénitra, Larache, Meknès et M'diq.

I.3. REORGANISATION DU GROUPE

Le groupe Alliances est en cours de réactualisation de sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier deviendrait à terme une véritable holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit, à titre d'exemple, dans le pôle résidentiel et golfique ou dans l'intermédiaire qui auront une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

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

Le groupe a également ouvert au cours du premier trimestre 2011 deux showroom à Paris. Le premier situé à Clichy, dédié à la vente des produits dans l'intermédiaire et le social. Un second showroom implanté dans le 8^e arrondissement à Paris et qui est dédié à la commercialisation de projets golfiques et résidentiels.

Le groupe Alliances a également créé un nouveau pôle d'exploitation hôtelière qui regroupera les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golfiques.

I.4. POLES RESIDENTIEL ET GOLFIQUE

Le groupe Alliances continue de renforcer sa présence dans l'immobilier résidentiel à travers le lancement de nouveaux projets résidentiels à Casablanca, Rabat et Agadir afin de répondre à une demande accrue en logements principaux.

Alliances déploie également son expertise en matière de Resorts Golfiques avec Al Maaden à Marrakech et Port Lixus à Larache (Station du Plan Azur) ainsi que le lancement du nouveau programme Akenza à Marrakech.

Le groupe a procédé à la signature d'un protocole d'accord le 14 septembre 2010 pour le développement de la station Taghazout. La filiale en charge de ce projet sera la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station de Taghazout (SAPST).

Ce protocole a pour objet de définir les principes du partenariat entre les actionnaires du projet (CDG, SMIT, ADI et Sud Partners). Au titre de ce partenariat et au-delà de sa qualité d'actionnaire du projet à hauteur de 20%, Alliances est en charge de la MOD du projet.

Ce projet permettra au Groupe d'avoir une diversification géographique, de rajouter à ses réalisations un projet touristique de référence et de garantir une rentabilité prévisionnelle dans le cadre de la maîtrise d'ouvrage déléguée.

L'accord porte sur la réalisation d'un Eco-Resort de 8 000 lits (hôtels, résidences, réserve naturelle, village de surf, golf et camping), sur une superficie de 630 ha pour un montant total d'investissement prévu de 6 milliards de dirhams. La date effective de livraison n'est pas encore déterminée, le projet étant à sa phase études.

I.5. POLE CONSTRUCTION

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux) et de EMT LEVAGE (ex SOMADIAZ), Alliances Développement Immobilier a créé un pôle Construction qui lui permet à la fois de compléter sa gamme de services intégrés, d'être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

En 2010, le groupe a renforcé son pôle construction avec la création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Route avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction.

Cette logique d'intégration permet ainsi de constituer Alliances Construction, bras armé des grands travaux et de la construction du groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Cette intégration permet également à Alliances d'accompagner les chantiers d'infrastructures et de consolider sa position de principal constructeur d'hôtels au Maroc.

Les sociétés de construction du Groupe Alliances interviennent dans le cadre de réponses à des appels d'offres et consultations ainsi qu'auprès des filiales de promotion du groupe et d'autres clients historiques (par voie d'appels d'offres).

La société EMT GTR SOGEA n'a pas été prise en compte dans le présent business plan car il s'agit d'une société sans activité.

I.6. AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer sensiblement des informations présentées ci-après. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérés comme un engagement ferme ou implicite de la part de Alliances Développement Immobilier ou de ses filiales. Aucune garantie ne peut être donnée quant à leur réalisation effective.

I.7. PREAMBULE

Ni Attijari Finances Corp., ni BMCE Capital Conseil ne garantissent, de manière expresse ou explicite, l'exactitude des prévisions ou leur caractère complet. Attijari Finances Corp. et BMCE Capital Conseil dégagent expressément leurs responsabilités en rapport avec ces renseignements, avec des erreurs qu'ils contiendraient ou pour toute omission.

Les comptes prévisionnels présentés dans la partie ci-après correspondent à une agrégation des comptes des sociétés suivantes :

- Alliances Développement Immobilier et ALMOD, spécialisées dans les prestations de services ;
- filiales du pôle résidentiel ;
- filiales du pôle golfique ;
- filiales du pôle intermédiaire ;
- filiales du pôle construction ;

Les filiales de services ALGEST, ALVI, ALTADEC, Alliances International n'ont pas été retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels en raison de facturations intragroupe et de revenus peu significatifs.

- Les comptes de ces filiales sont agrégés en fonction de leur pourcentage de détention. Par conséquent, les comptes prévisionnels présentés ci-après n'ont pas fait l'objet d'un retraitement de consolidation selon les normes usuellement admises. Ces derniers peuvent sensiblement différer des comptes consolidés arrêtés au titre des exercices 2011, 2012 et 2013.
- Par ailleurs, et par manque de visibilité sur certains aspects administratifs concernant le projet Yaacoub El Mansour, et dans un esprit conservateur, ce dernier n'a pas été intégré dans les perspectives de résultats de la présente note d'information.
- A ce jour, à la connaissance de l'émetteur, le périmètre de consolidation ne devrait pas connaître d'évolutions au cours de la période prévisionnelle.
- Le pôle hôtelier, créé récemment, n'a pas été pris en compte dans le business plan en raison de son activité limitée à ce stade.

II. PRESENTATION DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL 2011^p-2013^p

Le compte de produits et charges de l'ensemble consolidé (agrégation des CPC de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2011^p – 2013^p est présenté ci-dessous :

En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011 p agrégé	2012 p agrégé	2013 p agrégé	TCAM 2011-2013
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Ventes de marchandises (en l'état)					
Ventes de biens et services produits	2 611 800	5 379 193	7 384 043	9 775 804	34,8%
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 611 800	5 379 193	7 384 043	9 775 804	34,8%
Variation de stocks	933 806				
Immob. produites par l'entreprise	2 577				
Autres produits d'exploitation	25 785				
Reprises d'exploitation	1 645				
CHARGES D'EXPLOITATION					
Achats consommés de fournitures	2 134 658	2 904 503	3 921 160	4 908 058	30,0%
Autres charges externes	240 003	542 913	888 128	1 164 377	46,4%
Impôts et taxes	22 567	32 499	50 743	68 819	45,5%
Charges de personnel	264 285	302 898	347 194	435 975	20,0%
Autres charges d'exploitation	22 929	3 811	4 383	5 260	17,5%
Dotations d'exploitation	96 648	114 203	116 094	118 123	1,7%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	2 781 090	3 900 827	5 327 702	6 700 613	31,1%
RESULTAT D'EXPLOITATION	794 523	1 478 365	2 056 341	3 075 191	44,2%
<i>En % du CA</i>	<i>30,4%</i>	<i>27,5%</i>	<i>27,8%</i>	<i>31,5%</i>	
Produits financiers	22 086	0	0	0	Ns
Charges financières	217 892	220 623	260 680	247 436	5,9%
RESULTAT FINANCIER	-195 806	-220 623	-260 680	-247 436	5,9%
RESULTAT COURANT	598 717	1 257 743	1 795 661	2 827 756	49,9%
Produits non courants		2 442	1 034	690	-46,9%
Charges non courantes		16	0	0	-100,0%
RESULTAT NON COURANT	24 776	2 426	1 034	690	-46,7%
RESULTAT AVANT IMPOTS	623 493	1 260 169	1 796 695	2 828 445	49,8%
Impôts sur les résultats	167 221	292 362	464 412	663 965	50,7%
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	23 708	31 957	30 359	28 841	-5,0%
Résultat des sociétés mises en équivalence	-654				
Part des minoritaires	8 229				
RESULTAT NET PART DU GROUPE - RNPG	423 681	935 850	1 301 924	2 135 640	51,1%
<i>En % du CA</i>	<i>16,2%</i>	<i>17,4%</i>	<i>17,6%</i>	<i>21,8%</i>	

Source : Alliances

Sur la période prévisionnelle 2011^p-2013^p, le chiffre d'affaires s'inscrit en évolution constante suivant un TCAM de 34,8%. Il s'établit à 9,7 Mrd Dhs en 2013^p contre près de 5,4 Mrd Dhs en 2011^p.

Cette évolution devrait être essentiellement portée par :

- les performances du pôle intermédiaire : la croissance du chiffre d'affaires de ce pôle s'explique par une accélération soutenue de la réalisation de l'ensemble des projets économiques insufflée par la Loi de Finances 2010 et par des acquisitions foncières réalisées sur les villes de Rabat et Casablanca ;
- les livraisons des différents programmes du pôle résidentiel dans lequel le groupe Alliances se distingue par la qualité de leurs prestations et leur localisation stratégique dans les principales villes (Casablanca, Rabat, Marrakech, Agadir) ;

-
- la livraison d'une partie de la composante résidentielle du projet Al Maaden (Medina 3 qui sera constituée de 85 ryads) et la livraison de la deuxième partie du projet Akenza (lots de terrain aménagés et villas) ainsi que par un important déstockage au niveau de la station Salixus (composante hôtelière) ;
 - la croissance de l'activité du pôle construction accompagnant les différents projets d'infrastructure du pays (surtout après la création de la filiale EMT Bâtiment) mais également par les synergies entre ce pôle et les autres pôles du groupe.

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse annuelle moyenne de 44,3% pour s'établir à 3,0 Mrd Dhs en 2013^p contre près de 1,5 Mrd Dhs en 2011^p. Quant à la marge d'exploitation, elle progresse de près de 4 points pour s'établir à 31,5% contre 27,5% en 2011^p. Cette évolution s'explique, en partie, par une livraison de produits à plus haute valeur ajoutée en fin de période prévisionnelle.

Le résultat net part du groupe croît selon TCAM de près de 51,1% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à environ 2,1 Mrd Dhs en 2013^p contre 936 Mdh en 2011^p.

Le taux de marge nette devrait évoluer sur la période prévisionnelle pour s'établir à 21,8% en 2013^p contre 17,4% en 2011^p.

II.1. CONTRIBUTION D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER ET D'ALMOD

Compte tenu de la nature de leurs activités, les comptes des sociétés Alliances Développement Immobilier et d'ALMOD sont présentés de manière agrégée dans ce business-plan.

Le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et d'ALMOD a été retraité des prestations de services facturées aux différentes filiales de promotion.

Les Managements Fees ont été intégrées au niveau du chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier. Ces derniers ont été répartis au niveau des comptes de produits et charges relatifs à chaque pôle. La répartition a été faite sur la base de la combinaison des deux critères suivants :

- critère du chiffre d'affaires : Il s'agit de répartir les Management Fees sur les pôles sur la base du chiffre d'affaires de chaque pôle ;
- critère des prestations rendues : Il s'agit de répartir les Management Fees sur les pôles moyennant le nombre de prestations qui leur sont effectivement rendues par la maison mère.

Le tableau suivant présente l'évolution des Management fees sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11p-13p
CA Golfique et résidentiel	785 100	1 328 746	1 629 465	44,1%
CA Intermédiaire	2 159 900	3 864 968	5 471 081	59,2%
CA Construction	1 195 621	1 390 935	1 808 878	23,0%
Total	4 140 620	6 584 649	8 909 424	46,7%
Management fees (en % du CA)	3,5%	3,0%	3,0%	
Management fees	143 573	195 394	264 380	35,7%

Source : Alliances

Les Management fees rémunèrent des prestations de services rendus par ADI aux différents pôles du Groupe et représentent environ 3% du chiffre d'affaires réalisé par chaque pôle. Ce taux est une moyenne observée sur les différents contrats de ADI avec ses différentes filiales sur les dernières années.

Ensuite, ces Management fees sont affectés aux différents pôles sur la base du mix de la pondération de chaque pôle dans la constitution du chiffre d'affaires du Groupe.

Le chiffre d'affaires des sociétés Alliances Développement Immobilier et ALMOD réalisé par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, contractant général et contractant clé en main) se présente de la manière suivante sur la période prévisionnelle :

En Mdh	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11p-13p
Immobilier	173	54	90	-27,9%
<i>MOD</i>	60	54	90	22,5%
<i>Contractant général</i>	43	0	0	-100,0%
<i>Contrat clé en mains</i>	70	0	0	-100,0%
Hôtellerie	922	550	512	-25,5%
<i>MOD</i>	5	5	15	73,2%
<i>Contractant général</i>	637	545	497	-11,7%
<i>Contrat clé en mains</i>	280	0	0	-100,0%
Autres				
Chiffre d'affaires ADI+ALMOD	1 095	604	602	-25,9%

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du **compte de résultat agrégé** des sociétés Alliances Développement Immobilier et ALMOD :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11p-13p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	1 238 573	799 394	866 380	-16,4%
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 238 573	799 394	866 380	-16,4%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats consommés de fournitures	900 000	520 000	519 000	-24,1%
Autres charges externes	86 709	104 051	124 861	20,0%
Impôts et taxes	3 727	2 406	2 607	-16,4%
Charges de personnel	39 310	47 172	56 607	20,0%
Autres charges d'exploitation	3 811	4 383	5 260	17,5%
Dotations d'exploitation	20 591	20 591	20 591	0,0%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	1 054 149	698 603	728 926	-16,8%
RESULTAT D'EXPLOITATION	184 423	100 791	137 454	-13,7%
<i>En % du CA</i>	<i>14,9%</i>	<i>12,6%</i>	<i>15,9%</i>	
Produits financiers	260 000	270 000	272 100	2,3%
Charges financières	126 944	172 023	172 313	16,5%
RESULTAT FINANCIER	133 056	97 977	99 787	Ns
RESULTAT COURANT	317 480	198 768	237 240	-13,6%
Produits non courants				
Charges non courantes				Ns
RESULTAT NON COURANT	0	0		Ns
RESULTAT AVANT IMPOTS	317 480	198 768	237 240	-13,6%
Impôts sur les résultats	35 244	3 997	4 332	Ns
RESULTAT NET	282 236	194 771	232 908	-9,2%
<i>En % du CA</i>	<i>22,8%</i>	<i>24,4%</i>	<i>26,9%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires agrégé de la société Alliances Développement Immobilier et ALMOD est réalisé par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, contractant général, et contractant clé en main) facturés aux tiers et par les managements fees facturés aux filiales des différents pôles.

Le chiffre d'affaires réalisé devrait évoluer selon un TCAM de -16,4% sur la période prévisionnelle. Ainsi, le chiffre d'affaires s'élèverait à près de 866 Mdh en 2013^p contre 1,2 Mrd Dhs en 2011^p.

Le chiffre d'affaires est essentiellement porté par le segment hôtelier sur lequel ADI et ALMOD a signé plusieurs contrats avec des enseignes hôtelières internationales.

Ce chiffre d'affaires n'intègre que les revenus des contrats sécurisés par la société et qui devraient être livrés sur la période prévisionnelle. Il n'intègre pas les futurs contrats ou commandes que pourrait obtenir la société au cours de cette période. Ceci explique en effet la baisse du chiffre d'affaires constatée sur la période prévisionnelle.

Les achats consommés correspondent :

- aux coûts d'investissements réalisés dans le cadre des contrats « clé en main » et des contrats « contractant général » ;
- au coût de production des projets réalisés par Alliances Développement immobilier dans le cadre de son activité en tant qu'investisseur et promoteur immobilier ;
- et aux autres charges consommées (eau, électricité, fournitures de bureau et d'entretien...).

Les achats consommés devraient enregistrer un TCAM de -24,1% sur la période prévisionnelle. Ils évolueraient ainsi de 900 Mdh en 2011^p à 519 Mdh en 2013^p. La progression des achats consommés est corrélée à l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires qui enregistre un TCAM de -16,4% sur la même période.

Les autres charges externes ne sont pas directement liées à l'évolution de l'activité de la société. Ces charges suivraient un TCAM de 20% sur la période prévisionnelle. Les autres charges externes sont composées des frais et autres redevances engagés. Elles sont estimées sur la base de l'historique des contrats et engagements, et des projections de l'évolution des dépenses.

Les charges de personnel s'établissent en fin de période à 56,6 Mdh contre 39,3 Mdh en 2011^p représentant un taux de croissance annuel moyen de l'ordre de 20,0%. Cette évolution tient compte de la progression attendue de l'activité sur toute la période prévisionnelle, qui devrait nécessiter un investissement dans les ressources humaines par le biais de recrutements sur la période 2011^p-2013^p.

Les produits financiers sont constitués des produits des titres de participations ainsi que des produits d'intérêt reçus des filiales. Ces produits d'intérêt rémunèrent les avances en comptes de trésorerie d'ADI envers ses filiales. Les produits des titres de participations devraient être stables au cours de la période prévisionnelle à près de 129 Mdh. Les produits d'intérêt rémunérant les avances en comptes de trésorerie d'ADI envers ses filiales devraient évoluer sur la période 2011^p-2013^p pour s'établir à 143 Mdh en 2013^p contre 131 Mdh en 2011^p.

Les charges financières sont constituées des charges d'intérêts relatives à l'emprunt obligataire émis en 2010, de l'emprunt obligataire objet de cette note d'information ainsi que les charges d'intérêt rémunérant les autres dettes financières. Les charges financières croissent suivant un TCAM de 16,5% sur la période prévisionnelle pour s'établir à près de 172 Mdh en 2013^p contre environ 127 Mdh en 2011^p.

Le résultat net devrait s'établir à près de 232 Mdh en 2013^p contre 283 Mdh en 2011^p, soit un TCAM de -9,2%. Cette baisse du résultat net s'explique par l'effet conjugué des deux facteurs suivants :

- le non renouvellement des contrats auprès des donneurs d'ordres : le business plan ne prend en compte que les projets en cours de réalisations par la société ;
- le maintien du niveau de distribution de dividendes.

II.2. CONTRIBUTION DU POLE RESIDENTIEL ET GOLFIQUE

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels des projets résidentiels et golifiques sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2011p	2012p	2013p
Projets Résidentiels et golifiques			
Régions			
Marrakech	415 400	602 933	858 367
Casablanca	0	287 213	71 803
Rabat	0	0	424 995
Larache	369 700	438 600	274 300
Chiffre d'affaires total	785 100	1 328 746	1 629 465

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle résidentiel et golfique :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11 ^p -13 ^p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	785 100	1 328 746	1 629 465	44,1%
CHIFFRE D'AFFAIRES	785 100	1 328 746	1 629 465	44,1%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat terrain				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures	220 358	640 493	826 045	93,6%
Autres charges externes	96 340	128 590	149 101	24,4%
Impôts et taxes	3 277	5 096	6 102	36,5%
Charges de personnel	19 062	19 634	20 223	3,0%
Autres charges d'exploitation	0	0	0	Ns
Dotations d'exploitation	72 873	72 873	72 873	0,0%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	411 909	866 685	1 074 343	61,5%
RESULTAT D'EXPLOITATION	373 191	462 061	555 122	22,0%
<i>En % du CA</i>	<i>47,5%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,1%</i>	
Produits financiers				
Charges financières	43 545	63 818	62 463	19,8%
RESULTAT FINANCIER	-43 545	-63 818	-62 463	19,8%
RESULTAT COURANT	329 646	398 243	492 659	22,3%
Produits non courants				
Charges non courantes				
RESULTAT NON COURANT				
RESULTAT AVANT IMPOTS	329 646	398 243	492 659	22,3%
Impôts sur les résultats	132 424	167 871	188 724	19,4%
RESULTAT NET	197 222	230 372	303 935	24,1%
<i>En % du CA</i>	<i>25,1%</i>	<i>17,3%</i>	<i>18,7%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires du pôle résidentiel et golfique devrait croître suivant un TCAM de 44,1% sur la période 2011^p-2013^p pour s'établir à près de 1,6 Mrd Dhs en 2013^p contre 785 Mdh en 2011^p.

Les livraisons du pôle résidentiel et golfique concernent principalement les projets suivants :

- le projet Al Maaden à Marrakech qui devrait générer un chiffre d'affaires d'environ 972 Mdh sur la période prévisionnelle ;
- le projet Akenza Golf Resort devrait réaliser les premières livraisons de lots de terrain en 2011p. Ce projet porté par la société Aghouatim Al Baraka totaliserait un chiffre d'affaires de près de 634 Mdh. ;
- le projet Lixus continuera ses livraisons de parcelles hôtelières et de composantes résidentielles pour un chiffre d'affaires global de près de 1,0 Mrd Dhs ;
- les projets résidentiels dans les villes de Casablanca, Marrakech et Rabat notamment la deuxième tranche du projet Atlas Nakhil, Les Jardins du Littoral (à partir de 2012) et Résidence Aguedal (à partir de 2013).

L'évolution des achats consommés (terrains et autres achats et fournitures) et des différentes charges d'exploitation du pôle résidentiel et golfique est corrélée à l'évolution de l'activité et à la livraison des projets immobiliers.

Les autres charges externes évoluent suivant un TCAM de 24,4% pour s'établir à 149 Mdh en 2013^p contre 96 Mdh en 2011^p. Ces charges externes tiennent compte des managements fees facturés par ADI aux différentes filiales.

Les charges financières devraient progresser chaque année de 19,8%, accompagnant ainsi la croissance de l'activité de ce pôle. Ces charges financières rémunèrent en effet les emprunts contractés par les différentes filiales auprès d'organismes bancaires et auprès de la maison mère.

Les bénéfices générés par le pôle résidentiel enregistrent une croissance significative et totalisent environ 732 Mdh sur la période. En 2013^p, le résultat net s'établirait à près de 304 Mdh contre 197 Mdh en 2011^p, soit un TCAM de 24,1%.

Le taux de marge nette entre 2011^p et 2013^p s'inscrit en baisse de 25,1% à 18,7% en 2013^p. Cette évolution résulte d'une livraison plus importante de produits à forte marge (notamment un déstockage de lots de terrains viabilisés) en début de période qu'en 2013^p (essentiellement le golfique).

II.3. CONTRIBUTION DU POLE INTERMEDIAIRE

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels des projets d'habitat intermédiaire sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé
Projets Intermédiaires par région			
Marrakech	532 072	934 180	995 636
Casablanca	885 603	1 668 227	1 427 437
Kenitra	723 046	320 398	476 621
Fès-Meknès	19 179	275 363	996 835
Tanger-Tétouan	0	666 799	947 391
Rabat	0	0	627 161
Total	2 159 900	3 864 968	5 471 081

Source : Alliances

Dans le cadre de Loi de Finances 2010, le Groupe Alliances a signé un certain nombre de conventions avec l'Etat pour la réalisation de logements économiques. Le tableau suivant synthétise les principales conventions signées par les filiales du pôle intermédiaire :

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales
Maremco	Marrakech	Chwiter	214,0	10 934
Al Aouayel	Casablanca	Riad El Bernoussi	17,6	3 662
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Ain Sebaa	11,8	2 468
Errahma Park	Casablanca	Errahma	35,4	4 308
Najila	Casablanca	El Menzeh	14,0	3 184
Najila	Casablanca	Hay Hassani	28,1	5 633
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	24,6	3 994
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	60,9	4 463
Oued Negrigo	Fnideq	Bab Sebta	16,6	1 861
Belya Star Reality	Fès	Les Oliveraies de Fès	88,0	3 698
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15,0	3 663
Riad Soltan	Marrakech	SAG 2	35,7	1 637
Alliances Darna	Marrakech	Al Biaz	36,0	1 621
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia + Mehdi Extension	237,0	16 567

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle intermédiaire :

En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11 ^p - 13 ^p
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Ventes de marchandises (en l'état)					
Ventes de biens et services produits	829 212	2 159 900	3 864 968	5 471 081	59,2%
CHIFFRE D'AFFAIRES	829 212	2 159 900	3 864 968	5 471 081	59,2%
CHARGES D'EXPLOITATION					
Achats revendus de marchandises					
Achat terrain					
Achats matières, études et travaux					
Achats consommés de fournitures	863 987	1 120 428	1 991 169	2 552 723	50,9%
Autres charges externes	56 947	118 091	385 237	545 325	114,9%
Impôts et taxes	8 363	21 783	38 980	55 178	59,2%
Charges de personnel	20 828	21 870	22 963	24 111	5,0%
Autres charges d'exploitation	0				
Dotations d'exploitation	6 326	6 500	6 500	6 500	0,0%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	956 451	1 288 672	2 444 850	3 183 837	57,2%
RESULTAT D'EXPLOITATION	458 314	871 228	1 420 119	2 287 244	62,0%
<i>En % du CA</i>		<i>40,3%</i>	<i>36,7%</i>	<i>41,8%</i>	
Produits financiers					
Charges financières		54 641	27 321	13 660	-50,0%
Charges d'intérêts	109 283	54 641	27 321	13 660	-50,0%
Pertes de change	31				
Autres charges financières	0				
Dotations financières	0				
TOTAL V	109 314	54 641	27 321	13 660	-50,0%
RESULTAT FINANCIER	-107 435	-54 641	-27 321	-13 660	-50,0%
RESULTAT COURANT	350 879	816 586	1 392 798	2 273 583	66,9%
RESULTAT NON COURANT	33 470	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	384 349	816 586	1 392 798	2 273 583	66,9%
Impôts sur les résultats	75 192	110 757	272 478	444 790	100,4%
RESULTAT NET	309 157	705 830	1 120 320	1 828 794	61,0%
<i>En % du CA</i>	<i>37,3%</i>	<i>32,7%</i>	<i>29,0%</i>	<i>33,4%</i>	

Source : Alliances

Le groupe Alliances souhaite s'inscrire dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et renforcer le développement de l'activité habitat intermédiaire et social.

De ce fait, le groupe a acquis une réserve foncière additionnelle localisée dans plusieurs régions du Maroc dédiée au segment de logements économiques à 250 000 dirhams. Cette réserve totalise une surface de 1 860 hectares.

Ainsi, le chiffre d'affaires généré par la livraison de logements économiques devrait croître suivant un TCAM de plus de 59,2% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à 5,4 Mrd Dhs en 2013^p contre 2,1 Mrd Dhs en 2011^p.

Ces livraisons concerneront principalement des projets situés dans les villes de Casablanca, Rabat, Kénitra, Marrakech, Tanger et Fès.

L'évolution des achats consommés enregistre un TCAM de près de 51% sur la période prévisionnelle pour s'établir à 2,5 Mrds Dh en 2013^p contre 1,1 Mrd Dh en 2011^p. Cette progression est étroitement liée à celle du chiffre d'affaire sur la période considérée.

Les autres charges externes évoluent de manière significative pour s'établir à 545 Mdh en 2013^p contre 118 Mdh en 2011^p. Les autres charges externes se composent de :

- Management fees facturés par ADI aux filiales de promotion immobilière ;
- autres charges externes représentant un pourcentage du chiffre d'affaires du Pôle Intermédiaire.

Les charges financières devraient accuser une baisse annuelle moyenne de 50,0%. Ces charges financières rémunèrent en effet les emprunts contractés par les différentes filiales auprès d'organismes bancaires et auprès de la maison mère.

Le résultat net devrait s'établir à 1,8 Mrd Dhs en 2013^p contre 706 Mdh en 2011^p, soit un TCAM de 61,0%. La marge nette entre 2011^p et 2013^p se situerait en moyenne autour de 32%.

II.4. CONTRIBUTION DU POLE CONSTRUCTION

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels du pôle construction par filiale sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé
Pôle Construction			
EMT Levage	48 266	55 161	62 056
EMT	547 355	615 774	786 823
EMT Route	100 000	120 000	160 000
EMT Bâtiment	500 000	600 000	800 000
ALMES			
Total CA pôle Construction	1 195 621	1 390 935	1 808 878

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires prévisionnel correspond à un chiffre d'affaires sécurisé relatif à des contrats signés en cours de réalisation et qui devraient donner lieu à des facturations sur la période 2011^p-2013^p. Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle construction :

En milliers de dirhams	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11 ^p -13 ^p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	1 195 621	1 390 935	1 808 878	23,0%
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 195 621	1 390 935	1 808 878	23,0%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achats consommés de fournitures	663 717	769 498	1 010 291	23,4%
Autres charges externes	241 774	270 250	345 091	19,5%
Impôts et taxes	3 712	4 262	4 932	15,3%
Charges de personnel	222 656	257 425	335 035	22,7%
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	14 238	16 129	18 158	12,9%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	1 146 097	1 317 564	1 713 506	22,3%
RESULTAT D'EXPLOITATION	49 524	73 371	95 373	38,8%
<i>En % du CA</i>	<i>4,1%</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,3%</i>	
PRODUITS FINANCIERS				
CHARGES FINANCIERES				
	5 493	7 519	8 999	28,0%
RESULTAT FINANCIER	-5 493	-7 519	-8 999	28,0%
RESULTAT COURANT	44 031	65 852	86 374	40,1%
PRODUITS NON COURANTS	2 442	1 034	690	-46,9%
CHARGES NON COURANTES	16	0	0	-100,0%
RESULTAT NON COURANT	2 426	1 034	690	-46,7%
RESULTAT AVANT IMPOTS	46 457	66 887	87 063	36,9%
IMPOTS SUR LES RESULTATS	13 937	20 066	26 119	36,9%
RESULTAT NET	32 520	46 821	60 944	36,9%
<i>En % du CA</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,4%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires du pôle construction devrait enregistrer un TCAM de 23,0% sur la période 2011^p-2013^p. Il s'élèverait à près de 1,8 Mrd Dhs en 2013^p contre 1,2 Mrd Dhs en 2011^p.

Cette évolution s'explique notamment par le renforcement des synergies entre les filiales du pôle construction et d'autres filiales du groupe ainsi que par la signature contrats sécurisés (via des appels

d'offres ou des contrats de gré à gré) et qui permettent d'avoir une bonne visibilité sur le carnet de commandes.

Elle s'explique également par la création en 2010 d'une nouvelle entité « EMT Bâtiment ». Cette société devrait générer un chiffre d'affaires de près de 2,0 Mrd Dhs sur la période prévisionnelle grâce à un carnet de commandes sécurisé.

Les différentes charges d'exploitation enregistrent un TCAM de 22,3% sur la période prévisionnelle, en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires. Les évolutions de ces charges d'un exercice à un autre s'expliquent par la nature des projets réalisés. Elles tiennent en compte par ailleurs des Management fees facturés par ADI aux différentes filiales de ce pôle.

Les dotations d'exploitation concernent les moyens de production existants ainsi que l'amortissement des investissements à réaliser sur la période prévisionnelle.

Les charges financières enregistrent une croissance annuelle moyenne de 28% et devraient s'établir à près de 9,0 Mdh en 2013^p contre 5,5 Mdh en 2011^p. Cette évolution tient compte des besoins en trésorerie résultant notamment de la croissance de l'activité.

Le résultat non courant observé sur la période prévisionnel s'explique par une cession de matériel non utilisé par les sociétés EMT et EMT Levage.

Le résultat net s'établit à près de 61 Mdh en 2013^p contre 33 Mdh en 2011^p soit un TCAM de 37%. Le taux de marge nette devrait s'améliorer pour passer de 2,7% à 3,4% en 2013^p. Cette évolution s'explique, d'une part, par la poursuite de la logique d'intégration des métiers du groupe, et, d'autre part, par la restructuration engagée par le management de la société.

III. PRESENTATION DU BILAN PREVISIONNEL

Le bilan-actif agrégé du groupe (agrégation des bilans de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2011p-2013p se présente comme suit :

Bilan Actif - En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011 ^p agrégé	2012 ^p agrégé	2013 ^p agrégé	TCAM 11 ^p - 13 ^p
Ecart d'acquisition	639 140	607 183	576 824	547 983	-5,0%
Immobilisations incorporelles	10 956	10 956	10 956	10 956	0,0%
Immobilisations corporelles	456 181	541 978	625 885	707 762	14,3%
Immobilisations financières	83 955	83 955	83 955	83 955	0,0%
Titres mis en équivalence	20 847	20 847	20 847	20 847	0,0%
Impôts différés actifs	34 685	34 685	34 685	34 685	0,0%
Actif immobilisé	1 245 764	1 299 604	1 353 151	1 406 188	4,0%
Stocks	5 617 715	7 752 447	10 233 230	12 279 876	25,9%
Fournisseurs avances et acomptes	302 093	551 587	721 393	910 865	28,5%
Clients	2 050 373	2 420 637	2 436 734	2 932 741	10,1%
Personnel	36	3 029	3 472	4 360	20,0%
Etat Débiteur	886 065	1 613 758	2 215 213	2 932 741	34,8%
Comptes d'associés	90 448	90 448	90 448	90 448	0,0%
Autres débiteurs	121 383	121 383	121 383	121 383	0,0%
Comptes de régularisation – actif	50 493	50 493	50 493	50 493	0,0%
Titres et valeurs de placement	9 986	9 986	9 986	9 986	0,0%
Actif circulant	9 128 592	12 613 767	15 882 352	19 332 893	23,8%
Disponibilités	721 173	0	0	84 374	Ns
Total actif	11 095 529	13 913 371	17 235 503	20 823 455	22,3%

Source : Alliances

L'actif immobilisé enregistre une légère hausse de 4% entre 2010 et 2011^p et tient compte de l'amortissement des écarts d'acquisition et des investissements en immobilisations corporelles.

Entre 2010 et 2011^p, l'actif circulant évolue positivement de près de 38% impacté par la croissance de l'activité et l'augmentation des stocks et du poste Etat débiteur.

Ces augmentations sont liées à l'acquisition de nouveaux terrains, à la mise en chantier de nouveaux projets et l'avancement des produits existants.

Sur la période prévisionnelle, l'actif immobilisé de l'ensemble agrégé est composé essentiellement :

- des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés acquises en 2008 et 2009 dont EMT, EMT Levage (ex Somadiaz), Piron Maroc Holding et SPL. L'écart d'acquisition devrait s'établir à 547,9 Mdh en 2013^p contre 607,2Mdh en 2011^p, soit une baisse annuelle moyenne de 5% ;
- des immobilisations corporelles, qui affichent un TCAM de près de 14% pour s'établir à près de 708 Mdh en 2013^p contre environ 542 Mdh en 2011^p. Ce poste a été impacté par les nouveaux investissements réalisés par le pôle construction à hauteur de 200 Mdh par an ;
- des immobilisations financières, comprenant les titres de participation non consolidées et les différents cautionnements et prêts (notamment prêts au personnel). Ces immobilisations sont supposées stables sur la période prévisionnelle.

L'actif immobilisé s'établit à près de 1,4 Mrd Dhs en 2013^p contre 1,3 Mrd Dhs en 2011^p, soit une hausse annuelle moyenne de 4,0%.

L'actif circulant devrait représenter en moyenne près de 92% du total bilan. Le poids de l'actif circulant dans le total bilan est une caractéristique de l'activité de promotion immobilière : stockage de produits finis et semi-finis, stockage de matières premières comprenant le coût du foncier, les travaux d'aménagement et de voiries et les constructions.

L'actif circulant devrait croître selon un taux annuel moyen de 23,8% sur la période 2011^p-2013^p, évoluant de 12,6 Mrd Dhs en 2011^p à plus de 19,3 Mrd Dhs en 2013^p. Cette évolution est attribuable à une augmentation des stocks liée à la réalisation de programmes immobiliers et le démarrage de nombreux projets économiques.

Les stocks devraient s'établir à 12,2 Mrd Dhs en 2013^p contre 7,7 Mrd Dhs en 2011^p, soit un TCAM de près de 26%.

Ainsi, le total actif s'inscrit en hausse annuelle moyenne d'environ 22,4% et devrait s'établir à près de 20,9 Mrd Dhs en 2013^p contre 13,9 Mrd Dhs en 2011^p.

Le bilan-passif agrégé du groupe agrégation des bilans de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2011^P-2013^P se présente comme suit :

Bilan Passif - En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011 ^P agrégé	2012 ^P agrégé	2013 ^P agrégé	TCAM 11 ^P - 13 ^P
Capitaux propres du Groupe	2 722 600	3 499 033	4 626 930	6 571 740	37,0%
Capital	1 210 000	1 210 000	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	445 423	709 688	1 471 510	2 582 605	90,8%
Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	423 681	935 850	1 301 924	2 135 640	51,1%
Intérêts minoritaires	121 004	121 004	121 004	121 004	0,0%
Réserves minoritaires	112 776				
Résultat des minoritaires	8 228				
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	2 843 604	3 620 037	4 747 934	6 692 744	36,0%
Dettes financières	2 828 961	3 940 565	4 120 046	4 131 156	2,4%
Impôt diffères passif	268 848	268 848	268 848	268 848	0,0%
Provision durables pour risque et charges	41 644	41 644	41 644	41 644	0,0%
Fournisseurs	1 210 175	1 792 656	2 789 387	3 522 013	40,2%
Clients avances et acomptes	1 444 927	2 693 565	3 613 737	4 840 270	34,1%
Personnel et organismes sociaux	23 884	30 290	34 719	43 598	20,0%
Autres éléments du passif circulant	745 177	887 487	1 067 924	1 283 182	20,2%
Passif circulant	3 424 163	5 403 998	7 505 768	9 689 062	33,9%
Trésorerie – passif	1 688 309	638 278	551 263	0	-100,0%
Total passif	11 095 529	13 913 371	17 235 503	20 823 455	22,3%

Source : Alliances

Entre 2010 et 2011^P, les fonds propres progressent de près de 29% grâce au résultat positif (939 Mdh) prévu pour l'exercice 2011^P. Les dettes financières évoluent de 39% entre 2010 et 2011^P suite à l'effet combiné du nouvel emprunt obligataire contracté en 2011, de l'augmentation des dettes financières contractées dans le cadre de crédits à la promotion immobilière (CPI) et le remboursement d'une partie des autres dettes financières.

Sur la période prévisionnelle, les fonds propres de l'ensemble consolidé devraient évoluer de manière significative sur la période 2011^P-2013^P grâce aux résultats bénéficiaires des sociétés du périmètre de consolidation. Les fonds propres évolueraient ainsi suivant un TCAM de 37,3% pour atteindre 6,6 Mrd Dhs en 2013^P contre 3,5 Mrd Dhs en 2011^P.

Les dettes de financement devraient enregistrer une hausse annuelle moyenne de 2,4%. A fin 2013^P, les dettes de financement devraient s'élever à près de 4,1 Mrd Dhs contre 3,9 Mrd Dhs en 2011^P.

Le passif circulant enregistre une évolution significative d'environ 33,6% sur la période prévisionnelle pour atteindre près de 9,7 Mrd Dhs à fin 2013^P. Cette évolution est portée essentiellement par la hausse des dettes fournisseurs et des avances des clients :

- les avances clients, calculées sur la base du chiffre d'affaires à réaliser en années n+1 et n+2, devraient enregistrer une croissance annuelle moyenne de près de 34,1% pour atteindre 4,8 Mrd Dhs en 2013^P ;

- les dettes fournisseurs enregistrent également une hausse importante de près de 40,2% et passent de 1,8 Mrd Dhs en 2011^P à près de 3,5 Mrd Dhs en 2013^P.

L'évolution de ces deux postes est étroitement liée à une croissance soutenue de l'activité, notamment au niveau de la réalisation de logements économiques et au niveau du pôle construction.

IV. MODALITES DE CALCUL DU BFR

Le tableau ci-dessous présente les principales modalités de calcul du besoin en fonds de roulement :

En milliers de dirhams	2011 ^P agrégé	2012 ^P agrégé	2013 ^P agrégé	TCAM 11 ^P -13 ^P
Stocks	7 752 447	10 233 230	12 279 876	25,9%
Progression en %	38,0%	32,0%	20,0%	
Fournisseurs, Avances et acomptes	551 587	721 393	910 865	28,5%
En % des consommations	16,0%	15,0%	15,0%	
Créances Clients	2 420 637	2 436 734	2 932 741	10,1%
En % du CA	45,0%	33,0%	30,0%	
Fournisseurs	1 792 656	2 789 387	3 522 013	40,2%
En % des consommations	52,0%	58,0%	58,0%	
Clients, Avances et Acomptes	2 693 565	3 613 737	4 840 270	34,1%
En % du CA n+1	10,0%	10,0%	10,0%	
En % du CA n+2	20,0%	20,0%	20,0%	

Source : Alliances

V. EVOLUTION DES STOCKS

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des stocks sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2011 ^P agrégé	2012 ^P agrégé	2013 ^P agrégé
Stock début de période	5 617 715	7 752 447	10 233 230
- Livraisons	1 360 465	2 649 228	3 406 545
+ Acquisition de réserve foncière	500 000	650 000	700 000
+ Avancement des travaux	2 995 197	4 480 011	4 753 191
= Stock fin de période	7 752 447	10 233 230	12 279 876

Source : Alliances

VI. ENDETTEMENT ET EQUILIBRE FINANCIER

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2011^p-2013^p, de l'équilibre financier de Alliances Développement Immobilier :

En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011p agrégé	2012p agrégé	2013p agrégé	TCAM 11p-13p
Financement Permanent	5 983 057	7 871 095	9 178 473	11 134 392	18,9%
moins Actif Immobilisé	1 245 764	1 299 604	1 353 151	1 406 188	4,0%
Fonds de roulement	4 737 293	6 571 490	7 825 321	9 728 205	21,7%
Actif Circulant	9 128 592	12 613 767	15 882 352	19 332 893	23,8%
moins Passif Circulant	3 424 163	5 403 998	7 505 768	9 689 062	33,9%
Besoin en Fonds de Roulement	5 704 429	7 209 768	8 376 584	9 643 831	15,7%
Trésorerie nette	-967 136	-638 278	-551 263	84 374	Ns
Ratios					
FR/BFR	83,0%	91,1%	93,4%	100,9%	
Endettement net/Total Actif	34,4%	33,0%	27,2%	19,5%	
Endettement net/EBE	4,3	2,9	2,2	1,3	
Endettement net/Fonds propres	140,0%	131,3%	101,3%	61,8%	
Remboursement dettes/CAF	62,8%	12,8%	15,2%	12,7%	

check - - - 0,00

En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011p agrégé	2012p agrégé	2013p agrégé	TCAM 11p-13p
Financement Permanent	5 983 057	7 871 095	9 178 473	11 134 392	18,9%
moins Actif Immobilisé	1 245 764	1 299 604	1 353 151	1 406 188	4,0%
Fonds de roulement	4 737 293	6 571 490	7 825 321	9 728 205	21,7%
Actif Circulant	9 128 592	12 613 767	15 882 352	19 332 893	23,8%
moins Passif Circulant	3 424 163	5 403 998	7 505 768	9 689 062	33,9%
Besoin en Fonds de Roulement	5 704 429	7 209 768	8 376 584	9 643 831	15,7%
Trésorerie nette	-967 136	-638 278	-551 263	84 374	Ns
Ratios					
FR/BFR	83,0%	91,1%	93,4%	100,9%	
Endettement net/Total Actif	34,4%	33,0%	27,2%	19,5%	
Endettement net/EBE	4,3	2,9	2,2	1,3	
Endettement net/Fonds propres	140,0%	131,3%	101,3%	61,8%	
Remboursement dettes/CAF	62,8%	12,8%	15,2%	12,7%	

Source : Alliances

Le fonds de roulement du groupe Alliances enregistre un TCAM de près de 21,7% sur la période 2011^p-2013^p pour s'établir à 9,7 Mrd Dhs en 2013^p contre 6,6 Mrd Dhs en 2011^p soutenu principalement par la croissance du résultat net part du groupe et le renforcement des dettes financières.

L'activité d'Alliances Développement Immobilier induit un niveau de BFR assez élevé faisant ressortir un ratio Fonds de roulement/BFR en moyenne de 95% sur la période prévisionnelle.

La trésorerie nette devrait se maintenir négative pendant les deux exercices de la période prévisionnelle. Elle s'établirait à près de 84 Mdh en 2013^p.

VII. PRESENTATION DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de flux de trésorerie agrégé du groupe sur la période 2011p-2013p devrait se présenter comme suit :

En milliers de dirhams	2010 consolidé	2011p agrégé	2012p agrégé	2013p agrégé	TCAM 2011- 2013
Résultat net consolidé	431 910	935 850	1 301 924	2 135 640	51,1%
Dotations aux amortissements et provisions	87 375	146 160	146 453	146 964	0,3%
QP des sociétés mises en équivalence	-654	0	0	0	
Résultats de cession	-40 360	0	0	0	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	478 271	1 082 010	1 448 377	2 282 603	45,2%
Elimination du Coût de l'endettement financier net	198 505				
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	676 776	1 082 010	1 448 377	2 282 603	45,2%
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	-1 446 190	-1 505 339	-1 166 816	-1 267 247	-8,2%
Variation des impôts Différés	-285	0	0	0	
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-769 699	-423 330	281 561	1 015 357	Ns
Incidence de variation de périmètre	-690 111				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-9 648				
Acquisition d'immobilisations corporelles	-225 894	-200 000	-200 000	-200 000	0,0%
Acquisition d'immobilisations financières					
Acquisition de titres non consolidés	-1 538				
Cessions d'immobilisations	143 821				
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-657				
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-784 027	-200 000	-200 000	-200 000	0,0%
Augmentation de capital	0				
Augmentation des réserves minoritaires	49 868	0	0	0	
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-146 712	-159 417	-174 027	-190 830	9,4%
Emission de nouveaux emprunts	1 825 135	1 250 000	400 000	300 000	-51,0%
Remboursements d'emprunts	-425 037	-138 396	-220 519	-288 890	44,5%
Intérêts financiers nets versés	-198 505				
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 104 749	952 188	5 454	-179 720	Ns
Variation de trésorerie nette	-448 977	328 858	87 015	635 637	39,0%
Trésorerie nette ouverture	-518 161	-967 136	-638 278	-551 263	Ns
Trésorerie nette clôture	-967 136	-638 278	-551 263	84 374	Ns

Source : Alliances

La capacité d'autofinancement évoluerait suivant un TCAM de près de 45,2% sur la période 2011^p-2013^p et devrait s'établir à près de 2,28 Mrd Dhs contre 1,0 Mrd Dh en 2011^p.

Le flux net généré par l'activité devrait s'établir à près de 1,0 Mrd Dhs en 2013^p contre -423 Mdh en 2011^p, impacté par l'amélioration des résultats du Groupe malgré les besoins croissants en fonds de roulement.

Les investissements en immobilisations corporelles durant toute la période prévisionnelle seraient relativement stables et s'établiraient à près de 200 Mdh par exercice. Ces investissements concerneraient des immobilisations corporelles au niveau du pôle Construction.

Les flux liés aux opérations de financement devraient s'établir à près de -180 Mdh en 2013^p contre 952 Mdh en 2011^p. Cette évolution tient compte de la distribution de dividendes, du remboursement des

emprunts et des nouveaux tirages de dettes. Sur la période prévisionnelle, le montant de dettes nouvelles (hors emprunt obligataire) devrait s'élever à 950 Mdh. Quant aux remboursements, leur montant total s'établirait à près de 648 Mdh.

Les dividendes distribués sont en hausse constante et enregistrent un TCAM de plus de 9,4%. Ils devraient s'établir à 160 Mdh en 2011^P, 174 Mdh en 2012^P et 191 Mdh en 2013^P.

La trésorerie nette du groupe devrait se maintenir déficitaire pendant les deux premiers exercices mais deviendrait positive dès 2013^P autour de 84 Mdh.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE

La gestion intégrée des risques est un processus continu dans le groupe Alliances Développement Immobilier, véritable volet dans la stratégie globale, et priorité du conseil d'administration.

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des risques décrits dans la note d'information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances Développement Immobilier.

I. RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE

I.1. RISQUES LIES À L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Les résultats et les perspectives de croissance d'Alliances Développement Immobilier sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, par la croissance économique internationale et par le niveau des taux d'intérêts.

Toutefois, le groupe a su diversifier ses métiers et ses sources de revenus :

- la promotion immobilière qui regroupe trois marchés indépendants :
 - ✓ le golfique, touristique et résidences secondaires ;
 - ✓ le social ;
 - ✓ les résidences de standing ;
- la prestation de services qui consiste en l'assistance à la réalisation d'ensemble hôtelier, résidentiels pour le compte d'investisseurs.
- La construction (route, barrage, bâtiments...)

I.2. RISQUES LIES A LA CONCURRENCE

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur ont eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- un accès plus difficile au financement ;
- un choix plus restreint des sous-traitants.

I.3. RISQUES LIES AU CHANGEMENT DES REGIMES FISCAUX

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur. Toutefois, le risque est restreint puisque les mesures établies par la Loi de Finances 2010 sont garanties jusqu'en 2020, offrant ainsi une stabilité fiscale dans le cadre de la construction de logements sociaux.

II. RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

II.1. RISQUE FONCIER

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et, par là, d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

De la même manière, le coût du foncier en zone touristique pourrait également poursuivre la tendance ascendante qui a prévalu ces dernières années, tiré en cela par une concurrence exacerbée entre opérateurs du secteur, ainsi que par une forte demande.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Développement Immobilier. Ce risque serait d'autant plus important dans le cas où la société n'arrivait pas à répercuter ce renchérissement sur les prix finaux pratiqués à la vente.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle de Alliances Développement Immobilier :

- l'importance des réserves foncières sécurisées par la société ;
- la signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public - privé pour la réalisation de nombreux programmes de resorts golifiques, et programmes d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Développement Immobilier de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif ;
- la forte présence de la société sur des segments du marché tels que le resort golifique ou l'immobilier haut de gamme. Ces segments se caractérisent par une moindre sensibilité de la demande aux prix, comparativement à des segments tels que le logement social ou l'habitat intermédiaire.

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

II.2. RISQUES LIÉS À LA SOUS-TRAITANCE

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par alliances développement immobilier, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Développement Immobilier élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Développement Immobilier a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction »

II.3. RISQUES LIÉS AUX VARIATIONS DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires de alliances développement immobilier.

Néanmoins, il convient de rappeler que le marché est marqué par une demande croissante en logements qui s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement qui s'élève en 2010 à 1 070 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 122 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, alliances développement immobilier mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par alliances développement immobilier consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

III. RISQUES FINANCIERS

III.1. RISQUES LIES AUX TAUX D'INTERETS

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement intermédiaire.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner qu'alliances signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

III.2. RISQUES LIES A L'ACCES AU FINANCEMENT

Le développement du groupe passe nécessairement par des besoins de financements externes. Alliances Développement Immobilier se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients. En principe, ADI arrive à anticiper ses besoins croissant en financement.

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS

Il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier.

PARTIE IX. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier.

PARTIE X. ANNEXES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX

I.1. PRINCIPALES METHODES D’EVALUATION SPECIFIQUES A L’ENTREPRISE

I.1.1. Actif immobilisé

a. Evaluation à l’entrée

- 1 Immobilisations en non- valeurs
2. Immobilisations incorporelles
3. Immobilisations corporelles
4. Immobilisations financières

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l’entreprise, les immobilisations sont enregistrées :

- à leur coût d’acquisition (prix d’achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux ;
- à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit ;
- à leur coût de production pour celles produites par l’entreprise.

NB : les titres de participation sont enregistrés seulement pour leur valeur libérée. La souscription des participations non libérées est mentionnée dans le tableau B9 : Engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédit.

b. Corrections de valeur

iii. Méthodes d’amortissement

L’amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d’utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l’expérience et les usages du secteur d’activité.

iv. Méthodes d’évaluation des provisions pour dépréciation

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu’une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.

Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

v. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d’exercice.

I.1.2. Actif circulant

a. Evaluation à l’entrée

vi. Stocks

Le stock de matières premières est valorisé au coût d’achat et le stock de produits finis au coût de production.

vii. Créances

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu’il apparaît une perte probable.

viii. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.

b. Corrections de valeur

ix. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.

Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

Il est déterminé hors TVA.

x. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

I.1.3. Financement permanent

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.

Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision.

La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

I.1.4. Passif circulant (hors trésorerie)

a. Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.

Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération.

Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes a pour effet de modifier les montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans les comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.

Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou des gains de change.

b. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables entraînent la constitution de provision pour risques et charges.

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.

Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

II. ETATS DE SYNTHESE DES COMPTES SOCIAUX DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

II.1. BILANS SOCIAUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1.1. Bilan de l'exercice 2010

ACTIF		EXERCICE		Exercice Prec.
		Brut	Amortissement et provisions	Net
A C T I F	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	67 757 460,01	34 333 557,66	33 423 902,35
	* Frais préliminaires	37 820 176,98	22 712 984,98	15 107 192,00
	* Charges à répartir	29 937 283,03	11 620 572,68	18 316 710,35
	* Primes de remboursements des obligations			10 817 790,27
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73
	* Immo.en recherche et dévelop			0,00
	* Brevets,marques,droits et val.simil			0,00
	* Fonds commercial			
	* Autres immobilis.incorporelles	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	50 213 504,11	17 061 732,54	33 151 771,57
M O B I L I S A T I O N	* Terrains	914 545,07		914 545,07
	* Constructions	6 303 030,64	1 260 606,13	5 042 424,51
	* Instal.tech.,matériel et outillage			5 357 576,05
	* Matériel de transport	227 147,95	182 353,61	44 794,34
	* Mobilier,mat.bureau et aménag	32 316 620,45	15 618 772,80	16 697 847,65
	* Autres immobilis.corporelles	10 452 160,00		10 452 160,00
	* Immo.corporelles en cours			0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 498 880 263,18	2 778 087,31	1 496 102 175,87
	* Prêts immobilisés	508 838,78	77 070,29	431 768,49
	* Autres créances financières	6 638 745,63		6 638 745,63
E C A R T S D E C O N V E R T I S S A B L E S	* Titres de participation	1 491 532 678,77	2 701 017,02	1 488 831 661,75
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	0,00		0,00
	* Diminution des créances immobilisées			0,00
	* Augmentation des dettes financières			0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 619 525 306,21	54 893 373,69	1 564 631 932,52
	STOCKS (F)	61 011 978,68	272 480,60	60 739 498,08
	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00
	* Matières et fournit consommables	2 132 121,04		2 132 121,04
A C T I F C I R C U L A N T	* Produits en cours	58 107 377,04		58 107 377,04
	* Produits interméd.et prod.résiduels			127 954 272,86
	* Produits finis			
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 229 131 709,46	6 833 057,48	4 222 298 651,98
	* Fournis,débit,avances et acomptes	187 414 812,98		187 414 812,98
	* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	6 039 598,04	1 672 123 587,74
	* Personnel	646 822,47		646 822,47
	* Etat	282 980 252,34		282 980 252,34
	* Comptes d'associés	1 009 801 022,83		1 009 801 022,83
	* Autres Débiteurs	1 060 041 135,10	793 459,44	1 059 247 675,66
T I T R E S D E P L A C E M E N T	* Comptes de régularisation-Actif	10 084 477,96		10 084 477,96
	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 804 877,11	265 434,00	9 539 443,11
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	16 858,66		16 858,66
	TOTAL II (F+G+H+I)	4 299 965 423,91	7 370 972,08	4 292 594 451,83
	TRESORERIE-ACTIF	47 628 416,24		47 628 416,24
	* Chèques et valeurs à encaisser	37 000,00		37 000,00
	* Banques, TG et CCP	47 583 083,42		47 583 083,42
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	8 332,82		8 332,82
	TOTAL III	47 628 416,24		47 628 416,24
	TOTAL GENERAL I+II+III	5 967 119 146,36	62 264 345,77	5 904 854 800,59
				3 633 683 301,23

PASSIF		Exercice	Exercice prec.
F I N A N C E M E N T	<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
	* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé Dont versé 1.210.000.000,00 capital souscrit non appelé dont versé	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légales	14 181 552,94	9 589 634,41
	* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
	* Report à nouveau (2)	56 980 814,76	54 434 362,50
	* Résultat en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	136 145 765,34	91 838 370,79
	Total des capitaux propres (A)	2 066 699 279,43	2 015 253 514,09
P E R M A N E N T	<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	0,00	0,00
	* Subvention d'investissement		
	* Provisions réglementées		
M A N E N T	<u>DETTE DE FINANCEMENTS</u> (C)	1 476 356 241,13	580 719 746,72
	* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	
	* Autres dettes de financement	476 356 241,13	580 719 746,72
E N T	<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	
	* Provisions pour risques	1 783 600,00	
	* Provisions pour charges		
	<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)		
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81
P A S S I F	<u>DETTE DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	2 078 056 748,10	961 086 016,45
	-		
	* Fournisseurs et comptes rattachés	552 886 186,84	300 405 022,07
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 229 861 139,68	620 295 433,05
	* Personnel	1 163 306,73	1 755 573,86
	* Organisme sociaux	3 318 415,61	3 567 253,32
	* Etat	59 139 982,27	26 385 742,56
	* Comptes d'associés	138 610 353,78	115 226,21
	* Autres créanciers	36 466 525,02	446 436,68
	* Comptes de régularisation-passif	56 610 838,17	8 115 328,70
A N T	<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	16 858,66	19 225,27
	<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants)</u> (H)	92 134,94	30 658,83
	Total II (F+G+H)	2 078 165 741,70	961 135 900,55
T R E S O R E R I E	<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	281 849 938,33	76 574 139,87
	-		
	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
	* Crédit de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	281 849 938,33	76 574 139,87
	Total III	281 849 938,33	76 574 139,87
	TOTAL GENERAL I+II+III	5 904 854 800,59	3 633 683 301,23

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.1.2. Bilan de l'exercice 2009

ACTIF		EXERCICE		Exercice Prec.
		Brut	Amortissement et provisions	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)		54 346 396,83	20 867 818,56	33 478 578,27
A	* Frais préliminaires	37 820 176,98	15 159 388,98	22 660 788,00
C	* Charges à répartir	16 526 219,85	5 708 429,58	10 817 790,27
T	* Primes de rembours.des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)		1 081 482,91	402 107,97	679 374,94
I	* Immo.en recherche et dévelop			0,00
F	* Brevets,marques,droits et val.simil			
I	* Fonds commercial			
M	* Autres immobilis.incorporelles	1 081 482,91	402 107,97	679 374,94
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)		39 463 995,79	13 891 070,11	25 572 925,68
M	* Terrains	914 545,07		914 545,07
O	* Constructions	6 303 030,64	945 454,59	5 357 576,05
B	* Instal.tech.,matériel et outillage			
I	* Matériel de transport	195 887,05	166 780,47	29 106,58
L	* Mobilier,mat.bureau et aménag	27 917 733,03	12 778 835,05	15 138 897,98
I	* Autres immobilis.corporelles	4 132 800,00		4 132 800,00
S	*Immo.corporelles en cours			0,00
E				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)		1 089 938 946,75	5 642 862,85	1 084 296 083,90
	* Prêts immobilisés	940 547,07		940 547,07
	* Autres créances financières	6 638 689,38		6 638 689,38
	* Titres de participation	1 082 159 710,30	5 642 862,85	1 076 516 847,45
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)		-		0,00
	* Diminution des créances immobilisées			0,00
	* Augmentation des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 184 830 822,28	40 803 859,49	1 144 026 962,79
STOCKS (F)		133 433 874,50	272 480,60	133 161 393,90
A	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00
C	* Matières et fournit consommables	4 707 121,04		4 707 121,04
T	* Produits en cours	127 954 272,86		127 954 272,86
I	* Produits interméd.et prod.résiduels			
F	* Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)		2 357 749 086,42	3 199 244,86	2 354 549 841,56
C	* Fournis.débit,avances et acomptes	93 526 163,41		93 526 163,41
I	* Clients et comptes rattachés	876 358 946,48	2 405 785,42	873 953 161,06
R	* Personnel	2 525 155,64		2 525 155,64
C	* Etat	173 628 633,08		173 628 633,08
U	* Comptes d'associés	713 193 199,43		713 193 199,43
L	* Autres Débiteurs	492 294 755,79	793 459,44	491 501 296,35
A	* Comptes de régularisation-Actif	6 222 232,59		6 222 232,59
N				
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)		1 987 068,52	332 349,00	1 654 719,52
T	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	19 225,27		19 225,27
TOTAL II (F+G+H+I)		2 493 189 254,71	3 804 074,46	2 489 385 180,25
TRESORERIE-ACTIF		271 158,19		271 158,19
T	* Chèques et valeurs à encaisser			
R	* Banques, TG et CCP	264 491,04		264 491,04
E	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	6 667,15		6 667,15
S				
TOTAL III		271 158,19		271 158,19
TOTAL GENERAL I+II+III		3 678 291 235,18	44 607 933,95	3 633 683 301,23
				2 833 072 752,26

PASSIF		Exercice	Exercice prec.
F I N A N C E M E N T	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé Dont versé 1.210.000.000,00 capital souscrit non appelé dont versé	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légales	9 589 634,41	4 313 974,98
	* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
	* Report à nouveau (2)	54 434 362,50	26 796 833,23
	* Résultat en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	91 838 370,79	105 513 188,74
	Total des capitaux propres (A)	2 015 253 514,09	1 996 015 143,34
P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	0,00
	* Subvention d'investissement		
	* Provisions réglementées		
M A N E N T	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	580 719 746,72	156 200 721,86
	* Emprunts obligataires		
	* Autres dettes de financement	580 719 746,72	156 200 721,86
E N T	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	2 595 973 260,81	2 152 215 865,20
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	961 086 016,45	677 651 611,31
	-		
	* Fournisseurs et comptes rattachés	300 405 022,07	242 260 304,83
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	620 295 433,05	395 153 549,57
C I R C U L A N T	* Personnel	1 755 573,86	1 571 958,02
	* Organisme sociaux	3 567 253,32	2 644 146,43
	* Etat	26 385 742,56	24 504 734,63
	* Comptes d'associés	115 226,21	645 478,30
	* Autres créanciers	446 436,68	6 438 237,13
	* Comptes de régularisation-passif	8 115 328,70	4 433 202,40
A N T	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	19 225,27	60 337,77
	ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	30 658,83	33 762,97
	Total II (F+G+H)	961 135 900,55	677 745 712,05
T R E S O R E R I E	TRESORERIE-PASSIF	76 574 139,87	3 111 175,01
	-		
	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
	* Crédit de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	76 574 139,87	3 111 175,01
	Total III	76 574 139,87	3 111 175,01
	TOTAL GENERAL I+II+III	3 633 683 301,23	2 833 072 752,26

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.1.3. Bilan de l'exercice 2008

		Brut	Amortissement et provisions	Net	Exercice Prec.
ACIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	48 011 977,31	10 124 292,10	37 887 685,21	599 236,81
	* Frais préliminaires	37 820 176,98	7 645 792,98	30 174 384,00	133 333,33
	* Charges à répartir	10 191 800,33	2 478 499,12	7 713 301,21	465 903,48
	* Primes de rembours.des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	656 692,06	284 325,32	372 366,74	224 418,19
	* Immo.en recherche et dévelop				
	* Brevets, marques, droits et val.simil				
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilis.incorporelles	656 692,06	284 325,32	372 366,74	224 418,19
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	45 830 430,30	13 413 095,46	32 417 334,84	34 384 454,19
	* Terrains	3 914 545,07		3 914 545,07	3 914 545,07
	* Constructions	15 701 125,64	2 862 350,66	12 838 774,98	13 938 982,80
	* Instal.tech., matériel et outillage				
	* Matériel de transport	204 846,20	161 993,48	42 852,72	34 637,49
	* Mobilier,mat.bureau et aménag	23 142 113,39	10 388 751,32	12 753 362,07	14 043 488,83
	* Autres immobilis.corporelles	2 867 800,00		2 867 800,00	2 452 800,00
	* Immo.corporelles en cours			0,00	
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	708 241 112,73	5 369 478,04	702 871 634,69	129 419 725,40
	* Prêts immobilisés	819 457,35		819 457,35	737 857,95
	* Autres créances financières	38 689,38		38 689,38	38 689,38
	* Titres de participation	707 182 966,00	5 369 478,04	701 813 487,96	128 443 178,07
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00	200 000,00
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	0,00		0,00	
	* Diminution des créances immobilisées			0,00	
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	802 740 212,40	29 191 190,92	773 549 021,48	164 627 834,59
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	187 662 674,25	272 480,60	187 390 193,65	159 628 898,69
	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
	* Matières et fournit consommables	4 707 121,04		4 707 121,04	
	* Produits en cours	182 183 072,61		182 183 072,61	159 128 898,69
	* Produits interméd.et prod.résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	1 338 884 809,96	3 246 347,49	1 335 638 462,47	349 660 864,27
	* Fournis.débit, avances et acomptes	356 927 554,41		356 927 554,41	82 268 869,90
	* Clients et comptes rattachés	496 726 352,20		496 726 352,20	148 477 509,21
	* Personnel	2 148 723,47		2 148 723,47	84 060,73
	* Etat	84 160 393,32	2 509 785,42	81 650 607,90	52 901 449,56
	* Comptes d'associés	54 332 510,00		54 332 510,00	15 899 000,00
	* Autres Débiteurs	334 791 190,62	736 562,07	334 054 628,55	49 773 741,06
	* Comptes de régularisation-Actif	9 798 085,94		9 798 085,94	256 233,81
	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	532 029 802,83		532 029 802,83	1 866 757,62
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	60 337,76		60 337,76	13 164,63
	TOTAL II (F+G+H+I)	2 058 637 624,80	3 518 828,09	2 055 118 796,71	511 169 685,21
T R E S O R E R I E A C T I F	TRESORERIE-ACTIF	4 404 934,07		4 404 934,07	4 916 938,25
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	4 403 731,92		4 403 731,92	4 910 548,92
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	1 202,15		1 202,15	6 389,33
	TOTAL III	4 404 934,07		4 404 934,07	4 916 938,25
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 865 782 771,27	32 710 019,01	2 833 072 752,26	680 714 458,05

PASSIF		Exercice	Exercice prec.
F I N A N C E M E N T	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	50 000 000,00
	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé Dont versé 1.210.000.000,00 capital souscrit non appelé dont versé	1 210 000 000,00	50 000 000,00
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légales	4 313 974,98	1 000 000,00
	* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
	* Report à nouveau (2)	26 796 833,23	13 831 308,56
	* Résultat en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	105 513 188,74	66 279 499,65
	Total des capitaux propres (A)	1 996 015 143,34	137 001 954,60
P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	1 520 942,24
	* Subvention d'investissement		
	* Provisions réglementées		1 520 942,24
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	156 200 721,86	50 844 194,55
	* Emprunts obligataires		
	* Autres dettes de financement	156 200 721,86	50 844 194,55
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	2 152 215 865,20	189 367 091,39
P A S S I F	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	677 651 611,31	489 742 376,68
	* Fournisseurs et comptes rattachés	242 260 304,83	90 066 997,23
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	395 153 549,57	274 113 687,52
	* Personnel	1 571 958,02	849 138,57
	* Organisme sociaux	2 644 146,43	1 377 318,60
	* Etat	24 504 734,63	45 896 114,70
	* Comptes d'associés	645 478,30	13 006 295,00
	* Autres créanciers	6 438 237,13	63 238 625,34
	* Comptes de régularisation-passif	4 433 202,40	1 194 199,72
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	60 337,77	13 164,63
	ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	33 762,97	464,44
	Total II (F+G+H)	677 745 712,05	489 756 005,75
T R E S O R	TRESORERIE-PASSIF	3 111 175,01	1 591 360,91
	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
	* Crédit de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	3 111 175,01	1 591 360,91
	Total III	3 111 175,01	1 591 360,91
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 833 072 752,26	680 714 458,05

(1) si capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2010

		OPERATIONS			TOTAUX DE
		Propres à	concernant les	TOTAUX DE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		* Ventes de marchandises			
		* Ventes de biens et services produits	807 283 328,56	807 283 328,56	514 191 564,15
		chiffre d'affaires	807 283 328,56	807 283 328,56	514 191 564,15
		* Variation de stocks de produits (1)	-69 846 895,82	-69 846 895,82	-54 228 799,73
		* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même			
		* Subventions d'exploitation			
		* Autres produits d'expl.			
		* Repr. exp. : traf. charges			104 000,00
		* Produits financiers			
N		Total I	737 436 432,74	737 436 432,74	460 066 764,42
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		* Achats revendus(2) de marchandises			
		* Achats consommés de matières et fournitures (2)	605 259 247,85	605 259 247,85	411 519 957,32
		* Autres charges externes	71 744 792,89	512 539,35	72 257 332,24
		* Impôts et taxes	2 069 117,71	150 024,00	2 219 141,71
		* Charges de personnel	35 687 180,38	49 539,25	35 736 719,63
		* Autres charges d'exploitation	3 464 904,70	3 464 904,70	1 114 285,70
		* Dotations d'exploitation	20 591 401,72	20 591 401,72	14 111 964,15
		Total II	738 816 645,25	712 102,60	739 528 747,85
F I N A N C I E R E	III	RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)		-2 092 315,11	-56 774 098,26
	IV	PRODUITS FINANCIERS			
		* Prod.titres de part et titres immo	129 934 500,00	129 934 500,00	62 954 818,00
		* Gains de change	630 980,12	630 980,12	246 321,05
		* Intérêts et autres prod.financiers	90 978 055,82	4 634,48	90 982 690,30
		* Reprise financ;transf.charges	12 299 848,47	12 299 848,47	12 163 760,24
		Total IV	233 843 384,41	233 848 018,89	106 576 331,17
	V	CHARGES FINANCIERES			
		*Charges d'intérêts	84 044 326,34	84 044 326,34	18 718 848,17
		* Pertes de change	249 656,93	249 656,93	217 903,05
R		* Autres charges financières			37 333,33
		* Dotations financières	11 149 391,32	11 149 391,32	12 728 381,55
		Total V	95 443 374,59	0,00	95 443 374,59
	VI	RESULTAT FINANCIER.(IV-V)		138 404 644,30	74 873 865,07
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)		136 312 329,19	18 099 766,81

		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices précédents		PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
	VII	RESULTAT COURANT (reports)		136 312 329,19	18 099 766,81
N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS			
		* Produits de cessions d'immo.	244 146 200,00	244 146 200,00	105 012 000,00
		* Subventions d'équilibre			
		* Reprise sur subventions d'invest.			
		* Autres produits non courants	187 434,44	445 430,72	422 437,17
		* Reprise non cour.;transf.charges			
		Total VIII	244 333 634,44	244 591 630,72	105 434 437,17
	IX	CHARGES NON COURANTES			
		* Val.nettes d'amort.immo.cédées	239 323 610,53	239 323 610,53	20 696 142,65
		* Subventions accordées			
		* Autres charges non courantes	279 874,04	290 426,04	57 443,54
		*Dot.non.courantes amort.et prov.			
		Total IX	239 603 484,57	239 614 036,57	20 753 586,19
	X	RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)		4 977 594,15	84 680 850,98
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)		141 289 923,34	102 780 617,79
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		5 144 158,00	10 942 247,00
	XIII	RESULTAT NET.(XI-XII)		136 145 765,34	91 838 370,79
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			1 215 876 082,35	672 077 532,76
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			1 079 730 317,01	580 239 161,97
XVI	RESULTAT NET (total des produits-total des charges)			136 145 765,34	91 838 370,79

II.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2009

		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	Concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
NATURE		l'exercice	exercices		PRECEDENT
		1	précédents 2	3= 1 + 2	
E X P L O I T A N T	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
		*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00
		*Ventes de biens et services produits	514 191 564,15		514 191 564,15
		Chiffres d'affaires	514 191 564,15	0,00	514 191 564,15
		*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-54 228 799,73		-54 228 799,73
		* Immobilisations produites par l'entreprise	0,00		0,00
		pour elle-même	0,00	0,00	0,00
		* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges	104 000,00		104 000,00
		TOTAL I	460 066 764,42	0,00	460 066 764,42
					586 160 913,68
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		* Achats revendus (2) de marchandises			
		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	411 519 957,32		411 519 957,32
		* Autres charges externes	40 423 111,34		40 423 111,34
		* Impôts et taxes	607 972,58		607 972,58
		* Charges de personnel	49 063 571,59		49 063 571,59
	* Autres charges d'exploitation	1 114 285,70		1 114 285,70	
	* Dotations d'exploitation	14 111 964,15		14 111 964,15	
	Total II	516 840 862,68	0,00	516 840 862,68	
				571 662 450,21	
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	-56 774 098,26	0,00	-56 774 098,26	
				14 498 463,47	
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	62 954 818,00	0,00	62 954 818,00	
				22 235 610,00	
F		* Gains de change	246 321,05	0,00	246 321,05
				227 746,03	
I		* Intérêts et autres produits financiers	31 211 431,88	0,00	31 211 431,88
				29 725 601,67	
N		* Reprises financières : transferts de charges	12 163 760,24	0,00	12 163 760,24
				10 731 590,79	
A		TOTAL IV	106 576 331,17	0,00	106 576 331,17
				62 920 548,49	
N	V	CHARGES FINANCIERES			
		* Charges d'intérêts	18 718 848,17	0,00	18 718 848,17
				4 223 565,87	
C		* Pertes de change	217 903,05	0,00	217 903,05
				564 620,64	
I		* Autres charges financières	37 333,33	0,00	37 333,33
				0,00	
E		* Dotations financières	12 728 381,55	0,00	12 728 381,55
				8 990 349,64	
R		TOTAL V	31 702 466,10	0,00	31 702 466,10
				13 778 536,15	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	74 873 865,07	0,00	74 873 865,07
				49 142 012,34	
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	18 099 766,81	0,00	18 099 766,81
				63 640 475,81	

		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
VII RESULTAT COURANT (reports)				18 099 766,81	63 640 475,81
N O N C O U R A N T	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de cessions d'immo.	105 012 000,00		105 012 000,00	134 036,31
	* Subventions d'équilibre				
	* Reprise sur subventions d'invest.				
	* Autres produits non courants	422 437,17		422 437,17	78 081 648,36
	* Reprise non cour.;transf.charges				1 520 942,24
	Total VIII	105 434 437,17	0,00	105 434 437,17	79 736 626,91
	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Val.nettes d'amort.immo.cédées	20 696 142,65		20 696 142,65	123 450,69
	* Subventions accordées				
	* Autres charges non courantes	57 443,54		57 443,54	492 430,29
	*Dot.non.courantes amort.et prov.				
	Total IX	20 753 586,19	0,00	20 753 586,19	615 880,98
X RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)				84 680 850,98	79 120 745,93
T	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)			102 780 617,79	142 761 221,74
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			10 942 247,00	37 248 033,00
	XIII RESULTAT NET.(XI-XII)			91 838 370,79	105 513 188,74

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			672 077 532,76	728 818 089,08
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			580 239 161,97	623 304 900,34
XVI	RESULTAT NET (total des produits-total des charges)			91 838 370,79	105 513 188,74

II.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2008

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
* Ventes de biens et services produits	563 106 739,76		563 106 739,76	260 077 485,32
chiffre d'affaires	563 106 739,76	0,00	563 106 739,76	260 077 485,32
* Variation de stocks de produits (1)	23 054 173,92	0,00	23 054 173,92	99 335 023,77
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits d'expl.	0,00	0,00	0,00	0,00
* Repr. exp. : traf. charges	0,00	0,00	0,00	442 000,00
Total I	586 160 913,68	0,00	586 160 913,68	359 854 509,09
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	491 301 405,55	298 614,56	491 600 020,11	206 288 385,50
* Autres charges externes	30 134 583,46	163 183,13	30 297 766,59	15 643 325,36
* Impôts et taxes	696 470,60	45 415,45	741 886,05	646 407,35
* Charges de personnel	35 658 795,28	5 000,00	35 663 795,28	25 322 875,14
* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations d'exploitation	13 071 338,58	287 643,60	13 358 982,18	5 057 767,48
Total II	570 862 593,47	799 856,74	571 662 450,21	252 958 760,83
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)	15 298 320,21	-799 856,74	14 498 463,47	106 895 748,26
PRODUITS FINANCIERS				
* Prod.titres de part et titres immo	22 235 610,00	0,00	22 235 610,00	2 995 000,00
* Gains de change	227 746,03	0,00	227 746,03	6 843,03
* Intérêts et autres prod.financiers	29 725 601,67	0,00	29 725 601,67	1 653 198,71
* Reprise financ;transf.charges	10 731 590,79	0,00	10 731 590,79	2 197 531,42
Total IV	62 920 548,49	0,00	62 920 548,49	6 852 573,16
CHARGES FINANCIERES				
*Charges d'intérêts	4 223 565,87	0,00	4 223 565,87	4 615 544,19
* Pertes de change	564 620,64	0,00	564 620,64	177 425,62
* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations financières	8 990 349,64	0,00	8 990 349,64	7 171 057,56
Total V	13 778 536,15	0,00	13 778 536,15	11 964 027,37
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	49 142 012,34	0,00	49 142 012,34	-5 111 454,21
RESULTAT COURANT (III+VI)	64 440 332,55	-799 856,74	63 640 475,81	101 784 294,05
PRODUITS NON COURANTS				
* Produits de cessions d'immo.	134 036,31	0,00	134 036,31	166 963,75
* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprise sur subventions d'invest.	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits non courants	78 058 384,97	23 263,39	78 081 648,36	217 973,88
* Reprise non cour.; transf.charges	1 520 942,24	0,00	1 520 942,24	328 504,33
Total VIII	79 713 363,52	23 263,39	79 736 626,91	713 441,96
CHARGES NON COURANTES				
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	123 450,69	0,00	123 450,69	135 436,63
* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres charges non courantes	167 181,65	325 248,64	492 430,29	371 312,73
* Dot.non.courantes amort.et prov.	0,00	0,00	0,00	0,00
Total IX	290 632,34	325 248,64	615 880,98	506 749,36
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	79 422 731,18	-301 985,25	79 120 745,93	206 692,60
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	143 863 063,73	-1 101 841,99	142 761 221,74	101 990 986,65
IMPOTS SUR LES RESULTATS			37 248 033,00	35 711 487,00
RESULTAT NET (XI-XII)			105 513 188,74	66 279 499,65

II.3. TABLEAU DE FINANCEMENT

II.3.1. Tableau de financement de l'exercice 2010

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois	Ressources
1 Financement permanent	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81		948 865 859,75
2 Moins actif immobilisé	1 564 631 932,52	1 144 026 962,79	420 604 969,73	
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	1 980 207 188,04	1 451 946 298,02		528 260 890,02
4 Actif circulant	4 292 594 451,83	2 489 385 180,25	1 803 209 271,58	
5 Moins passif circulant	2 078 165 741,70	961 135 900,55		1 117 029 841,15
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	2 214 428 710,13	1 528 249 279,70	686 179 430,43	
7 Trésorerie Nette (A-B)	-234 221 522,09	-76 302 981,68		157 918 540,41

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	62 499 589,43		-50 749 034,97
* Capacité d'autofinancement		147 199 589,43		21 850 965,03
- Distribution de bénéfices		84 700 000,00		72 600 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		244 850 786,44		105 362 082,98
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		135 000,00		50 012 000,00
* Cession d'immobi. financières		244 060 200,00		55 000 000,00
* Récupérations sur créances Immob.		655 586,44		350 082,98
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 601 440 263,61		565 000 000,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 908 790 639,48		619 613 048,01
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	661 314 917,08		399 518 199,05	
* Acqui. d'immob. incorporelles	1 592 596,00		424 790,85	
* Acqui. d'immob. corporelles	10 775 283,21		6 045 491,16	
* Acqui. d'immob. financières	648 723 103,47		385 976 744,30	
* Augment. des créances immobilisées	223 934,40		7 071 172,74	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	705 803 769,20		140 480 975,14	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	13 411 063,18		6 334 419,52	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 380 529 749,46		546 333 593,71	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	686 179 430,43	0,00	150 876 195,04	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	157 918 540,41	0,00	77 596 740,74
TOTAL GENERAL	2 066 709 179,89	2 066 709 179,89	697 209 788,75	697 209 788,75

II.3.2. Tableau de financement de l'exercice 2009

MASSES	Exercice a	Exercice précédent b	Variation (a-b)	
			Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	2 595 973 260,81	2 152 215 865,20		443 757 395,61
2 Moins actif immobilisé	1 144 026 962,79	773 549 021,48	370 477 941,31	
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	1 451 946 298,02	1 378 666 843,72		73 279 454,30
4 Actif circulant	2 489 385 180,25	2 055 118 796,71	434 266 383,54	
5 Moins passif circulant	961 135 900,55	677 745 712,05		283 390 188,50
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	1 528 249 279,70	1 377 373 084,66	150 876 195,04	
7 Trésorerie Nette (A-B)	-76 302 981,68	1 293 759,06		77 596 740,74

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	-50 749 034,97		65 031 228,17
* Capacité d'autofinancement		21 850 965,03		115 031 228,17
- Distribution de bénéfices		72 600 000,00		50 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		105 362 082,98		593 964,59
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		50 012 000,00		134 036,31
* Cession d'immobi. financières		55 000 000,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		350 082,98		459 928,28
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		1 803 500 000,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		1 803 500 000,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		565 000 000,00		211 095 807,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		619 613 048,01		2 080 220 999,76
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	399 518 199,05		573 700 395,35	
* Acqui. d'immob. incorporelles	424 790,85		221 800,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	6 045 491,16		1 355 172,67	
* Acqui. d'immob. financières	385 976 744,30		571 581 895,00	
* Augment. des créances immobilisées	7 071 172,74		541 527,68	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	140 480 975,14		105 739 279,69	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	6 334 419,52		46 853 737,80	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	546 333 593,71		726 293 412,84	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	150 876 195,04	0,00	1 355 959 405,20	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	77 596 740,74	0,00	2 031 818,28
TOTAL GENERAL	697 209 788,75	697 209 788,75	2 082 252 818,04	2 082 252 818,04

II.3.3. Tableau de financement de l'exercice 2008

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b		
			Emplois c	Ressources d
1	2 152 215 865,20	189 367 091,39		1 962 848 773,81
2	773 549 021,48	164 627 834,59	608 921 186,89	
3	1 378 666 843,72	24 739 256,80		1 353 927 586,92
4	2 055 118 796,71	511 169 685,21	1 543 949 111,50	
5	677 745 712,05	489 756 005,75		187 989 706,30
6	1 377 373 084,66	21 413 679,46	1 355 959 405,20	
7	1 293 759,06	3 325 577,34		2 031 818,28

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		65 031 228,17		73 835 814,40
* Capacité d'autofinancement		115 031 228,17		73 835 814,40
- Distribution de bénéfices		50 000 000,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		593 964,59		481 745,71
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		134 036,31		166 963,75
* Cession d'immobi. financières		0,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		459 928,28		314 781,96
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		1 803 500 000,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		1 803 500 000,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		211 095 807,00		89 885 625,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		2 080 220 999,76		164 203 185,11
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	573 700 395,35		60 858 073,83	
* Acqui. d'immob. incorporelles	221 800,00		37 351,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	1 355 172,67		1 217 663,43	
* Acqui. d'immob. financières	571 581 895,00		59 135 625,00	
* Augment. des créances immobilisées	541 527,68		467 434,40	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	105 739 279,69		53 666 430,45	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	46 853 737,80		564 525,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	726 293 412,84		115 089 029,28	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	1 355 959 405,20	0,00	52 643 685,73	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	2 031 818,28	0,00	3 529 529,90
TOTAL GENERAL	2 082 252 818,04	2 082 252 818,04	167 732 715,01	167 732 715,01

II.4. ETATS DES SOLDES DE GESTION DES TROIS EXERCICES

II.4.1. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2010

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	0,00	0,00
(+)Ventes de biens et services produits	807 283 328,56	514 191 564,15
(+) Variation de stock de produits	-69 846 895,82	-54 228 799,73
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	0,00	0
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	737 436 432,74	459 962 764,42
(-) Achats consommés de matières et fournitures	605 259 247,85	411 519 957,32
(-) Autres charges externes	72 257 332,24	40 423 111,34
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	677 516 580,09	451 943 068,66
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	59 919 852,65	8 019 695,76
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	2 219 141,71	607 972,58
(-) Charges de personnel	35 736 719,63	49 063 571,59
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	21 963 991,31	-41 651 848,41
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation	3 464 904,70	1 114 285,70
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	0,00	104 000,00
(-) Dotation d'exploitation	20 591 401,72	14 111 964,15
(=)RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-2 092 315,11	-56 774 098,26
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	138 404 644,30	74 873 865,07
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	136 312 329,19	18 099 766,81
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	4 977 594,15	84 680 850,98
(-) Impôts sur les résultats	5 144 158,00	10 942 247,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	136 145 765,34	91 838 370,79
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	136 145 765,34	91 838 370,79
Pertes (-)		
(+) Dotations d'exploitation	16 957 589,10	14 055 066,78
(+) Dotations financières	10 514 185,31	12 317 905,76
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	11 595 360,85	12 044 520,95
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations	244 146 200,00	105 012 000,00
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	239 323 610,53	20 696 142,65
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	147 199 589,43	21 850 965,03
(-)Distribution de bénéfices	84 700 000,00	72 600 000,00
AUTOFINANCEMENT	62 499 589,43	-50 749 034,97

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

NOTA : Le calcul de la C.A.F peut être effectué à partir de l'E.B.E.

II.4.2. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2009

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R) RUBRIQUES	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
(-) * Achats de marchandises	0,00	0,00
= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L' ETAT	0,00	0,00
(+) PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	459 962 764,42	586 160 913,68
* Ventes de biens et services produits	514 191 564,15	563 106 739,76
* Variation de stocks de produits	-54 228 799,73	23 054 173,92
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00
(-) CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	451 943 068,66	521 897 786,70
* Achats consommés de matières et fournitures	411 519 957,32	491 600 020,11
* Autres charges externes	40 423 111,34	30 297 766,59
= VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	8 019 695,76	64 263 126,98
(+) * Subventions d'exploitation	0,00	0,00
(-) * Impôts et taxes	607 972,58	741 886,05
(-) * Charges du personnel	49 063 571,59	35 663 795,28
= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	0,00	27 857 445,65
= OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	-41 651 848,41	0,00
(+) * Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
(-) * Autres charges d'exploitation	1 114 285,70	0,00
(+) * Reprises d'exploitation : transferts de charges	104 000,00	0,00
(-) * Dotations d'exploitation	14 111 964,15	13 358 982,18
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-56 774 098,26	14 498 463,47
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER	74 873 865,07	49 142 012,34
= RESULTAT COURANT (+ ou -)	18 099 766,81	63 640 475,81
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT	84 680 850,98	79 120 745,93
(-) * Impôts sur les résultats	10 942 247,00	37 248 033,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	91 838 370,79	105 513 188,74
* Résultat de l'exercice	91 838 370,79	105 513 188,74
* Bénéfice	91 838 370,79	105 513 188,74
* Perte	0,00	0,00
(+) * Dotations d'exploitation (1)	14 055 066,78	12 837 982,18
(+) * Dotations financières (1)	12 317 905,76	5 369 478,04
(+) * Dotations non courantes (1)		0,00
(-) * Reprises d'exploitation (2)		0,00
(-) * Reprises financières (2)	12 044 520,95	7 157 892,93
(-) * Reprises non courantes (2) (3)		1 520 942,24
(-) * Produits de cession d'immobilisations	105 012 000,00	134 036,31
(+) * Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	20 696 142,65	123 450,69
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	21 850 965,03	115 031 228,17
(-) * Distributions de bénéfices	72 600 000,00	50 000 000,00
AUTOFINANCEMENT	-50 749 034,97	65 031 228,17

II.4.3. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2008

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
(-) Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
(+) Ventes de biens et services produits	586 160 913,68	359 412 509,09
(+) Variation de stock de produits	563 106 739,76	260 077 485,32
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	23 054 173,92	99 335 023,77
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	0,00	0,00
(-) Achats consommés de matières et fournitures	521 897 786,70	221 931 710,86
(-) Autres charges externes	491 600 020,11	206 288 385,50
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	30 297 766,59	15 643 325,36
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	64 263 126,98	137 480 798,23
(+) Subvention d'exploitation	0,00	0,00
(-) Impôts et taxes	741 886,05	646 407,35
(-) Charges de personnel	35 663 795,28	25 322 875,14
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	27 857 445,65	111 511 515,74
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	0,00	0,00
(+) Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
(-) Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	0,00	442 000,00
(-) Dotation d'exploitation	13 358 982,18	5 057 767,48
(=) RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	14 498 463,47	106 895 748,26
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	49 142 012,34	-5 111 454,21
(-) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	63 640 475,81	101 784 294,05
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	79 120 745,93	206 692,60
(-) Impôts sur les résultats	37 248 033,00	35 711 487,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	105 513 188,74	66 279 499,65
Résultat net de l'exercice :	105 513 188,74	66 279 499,65
Bénéfice (+)	105 513 188,74	66 279 499,65
Pertes (-)	0,00	0,00
(+) Dotations d'exploitation	12 837 982,18	2 907 160,17
(+) Dotations financières	5 369 478,04	7 157 892,93
(+) Dotations non courantes	0,00	0,00
(-) Reprises d'exploitation	0,00	0,00
(-) Reprises financières	7 157 892,93	2 148 706,90
(-) Reprises non courantes	1 520 942,24	328 504,33
(-) Produits des cessions d'immobilisations	134 036,31	166 963,75
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	123 450,69	135 436,63
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	115 031 228,17	73 835 814,40
(-) Distribution de bénéfices	50 000 000,00	
AUTOFINANCEMENT	65 031 228,17	73 835 814,40

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

II.5. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2010

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 703 590 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 642 526 Kdhs Constataction variation de stock de produits : 99 542 Kdhs Diminution du stock à l'actif : 99 542 Kdhs Augmentation des créances clients: 703 590 Kdhs

II.6.

II.7. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2009

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 428 750 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 403 240 Kdhs Constataction variation de stock de produits : 112 570 Kdhs Diminution du stock à l'actif : 112 570 Kdhs Augmentation des créances clients: 428 750 Kdhs

II.8. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2008

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode à l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférentes et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société. Ce mode de comptabilisation sera généralisé pour l'ensemble des contrats à venir pour permettre une comparabilité de l'activité et des résultats de la société dans le futur.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes. L'impact de la dérogation sur la présentation des comptes est détaillé comme suit : Augmentation du chiffre d'aff

II.9. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3) DE L'EXERCICE 2010

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
	NEANT	

II.10. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3) DE L'EXERCICE 2009

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
	NEANT	

II.11. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3) DE L'EXERCICE 2008

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
Pour la comptabilisation de ses contrats à terme les plus significatifs (relatifs à des travaux), la société a opté en 2008 pour la méthode à l'avancement préconisée par le CGNC, qui s'est concrétisée par la signature d'avenants à ces contrats.	La société a opéré ce changement de méthode pour une meilleure traduction de ses activités au niveau des états financiers. En effet, l'avancement dans la réalisation de ces contrats a atteint un degré significatif en 2008.	L'impact de ce changement de méthode sur le résultat net est de : 3 646.5 Kdhs.

II.12. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2010

Nature	Montant brut		AUGMENTA TION	DIMINUTION				Montant
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entre- -prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	54 346 396,83	13 411 063,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	67 757 460,01
* Frais préliminaires	37 820 176,98		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 526 219,85	13 411 063,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	29 937 283,03
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 081 482,91	1 592 596,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 674 078,91
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	1 081 482,91	1 592 596,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 674 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	39 463 995,79	10 775 283,21	0,00	0,00	25 774,89	0,00	0,00	50 213 504,11
* Terrains	914 545,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6 303 030,64
* Installations techniques, matériel & outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matériel de transport	195 887,05	57 035,79	0,00	0,00	25 774,89	0,00	0,00	227 147,95
* Matériel & mobilier de bureau, aménagement divers	27 917 733,03	4 398 887,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	32 316 620,45
* Autres immobilisations corporelles	4 132 800,00	6 319 360,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 452 160,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

II.13. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2009

Nature	Montant brut		AUGMENTATION		DIMINUTION		Montant brut fin de l'exercice
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entreprise même	Virement	Cession	Retrait	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	48 011 977,31	6 334 419,52	0,00	0,00	0,00	0,00	54 346 396,83
* Frais préliminaires	37 820 176,98		0,00	0,00	0,00	0,00	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 191 800,33	6 334 419,52	0,00	0,00	0,00	0,00	16 526 219,85
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	656 692,06	424 790,85	0,00	0,00	0,00	0,00	1 081 482,91
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	656 692,06	424 790,85	0,00	0,00	0,00	0,00	1 081 482,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	45 830 430,30	6 045 491,16	0,00	0,00	12 411 925,67	0,00	39 463 995,79
* Terrains	3 914 545,07	0,00	0,00	0,00	3 000 000,00	0,00	914 545,07
* Constructions	15 701 125,64	0,00	0,00	0,00	9 398 095,00	0,00	6 303 030,64
* Installations techniques, matériel & outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matériel de transport	204 846,20	4 871,52	0,00	0,00	13 830,67	0,00	195 887,05
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	23 142 113,39	4 775 619,64	0,00	0,00	0,00	0,00	27 917 733,03
* Autres immobilisations corporelles	2 867 800,00	1 265 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 132 800,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

II.14. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2008

NATURE	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	BRUT FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	1 158 239,51	46 853 737,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48 011 977,31
* Frais préliminaires	252 196,98	37 567 980,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs d'exercices	906 042,53	9 285 757,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 191 800,33
* Prime de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	434 892,06	221 800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	656 692,06
* Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	434 892,06	221 800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	656 692,06
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	44 608 359,02	1 355 172,67	0,00	0,00	133 101,39	0,00	0,00	45 830 430,30
* Terrains	3 914 545,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 914 545,07
*Constructions	15 701 125,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15 701 125,64
*Installat. techniques, matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matériel de transport	176 739,92	161 207,67	0,00	0,00	133 101,39	0,00	0,00	204 846,20
* Mobilier, matériel bureau et aménagement	22 363 148,39	778 965,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23 142 113,39
* Autres immobilisations corporelles	2 452 800,00	415 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 867 800,00
*immobilisations corporelles diverses	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

II.15. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 BIS) DE L'EXERCICE 2010

Nature	Cumul début d'exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	20 867 818,56	13 465 739,10	0,00	34 333 557,66
* Frais préliminaires	15 159 388,98	7 553 596,00	0,00	22 712 984,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 708 429,58	5 912 143,10	0,00	11 620 572,68
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	402 107,97	317 888,21	0,00	719 996,18
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	402 107,97	317 888,21	0,00	719 996,18
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 891 070,11	3 173 961,79	3 299,36	17 061 732,54
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	945 454,59	315 151,54	0,00	1 260 606,13
* Installations techniques, matériel & outillage	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matériel, mobilier de bureau et aménagements	12 778 835,05	2 839 937,75	0,00	15 618 772,80
* Matériel de transport	166 780,47	18 872,50	3 299,36	182 353,61
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00

II.16. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 BIS) DE L'EXERCICE 2009

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilis- sorties 3	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	10 124 292,10	10 743 526,46	0,00	20 867 818,56
* Frais préliminaires	7 645 792,98	7 513 596,00		15 159 388,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 478 499,12	3 229 930,46		5 708 429,58
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	284 325,32	117 782,65		402 107,97
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	284 325,32	117 782,65		402 107,97
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 413 095,46	3 193 757,67	2 715 783,02	13 891 070,11
* Terrains				
* Constructions	2 862 350,66	785 056,28	2 701 952,35	945 454,59
* Installations techniques; matériel et outillage				
* Matériel de transport	161 993,48	18 617,66	13 830,67	166 780,47
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	10 388 751,32	2 390 083,73		12 778 835,05
* Immobilisations corporelles diverses				

II.17. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 BIS) DE L'EXERCICE 2008

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilis- sorties 3	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	559 002,70	9 565 289,40	0,00	10 124 292,10
* Frais préliminaires	118 863,65	7 526 929,33	0,00	7 645 792,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	440 139,05	2 038 360,07	0,00	2 478 499,12
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	210 473,87	73 851,45	0,00	284 325,32
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	210 473,87	73 851,45	0,00	284 325,32
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 223 904,83	3 198 841,33	9 650,70	13 413 095,46
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	1 762 142,84	1 100 207,82	0,00	2 862 350,66
* Installations techniques; matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	8 319 659,56	2 069 091,76	0,00	10 388 751,32
* Matériel de transport	142 102,43	29 541,75	9 650,70	161 993,48
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles diverses	0,00	0,00	0,00	0,00

II.18. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2010

Date de cession ou de retrait	compte principal	montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/06/2010	234 000 000	5 744,63	2 297,85	3 446,78	85 000,00	81 553,22	
30/06/2010	234 000 000	20 030,26	1 001,51	19 028,75	50 000,00	30 971,25	
13/10/2010	251 200 001	2 249 900,00		2 249 900,00	2 249 900,00	0,00	
13/10/2010	251 900 008	12 390 000,00		12 390 000,00	17 100 000,00	4 710 000,00	
13/10/2010	251 900 009	99 999 500,00		99 999 500,00	99 999 500,00	0,00	
13/10/2010	251 900 010	124 661 735,00		124 661 735,00	124 661 800,00	65,00	
TOTAL		239 326 909,89	3 299,36	239 323 610,53	244 146 200,00	4 822 589,47	0,00

II.19. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2009

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2009	234 000 000	1 639,84	1 639,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 506,76	1 506,76		52 000,00	52 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 615,84	1 615,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	2 446,96	2 446,96		76 000,00	76 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 615,84	1 615,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 699,87	1 699,87		46 000,00	46 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 952,12	1 952,12		70 000,00	70 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 353,44	1 343,44		28 000,00	28 000,00	
31/12/2009	231300000/232 180 003	12 398 095,00	2 701 952,35	9 696 142,65	49 500 000,00	39 803 857,35	
30/06/2009	251 700 000	11 000 000,00			55 000 000,00	44 000 000,00	
TOTAL		23 411 925,67	2 715 773,02	9 696 142,65	105 012 000,00	84 315 857,35	0,00

II.20. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2008

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
23/05/2008	234000000	7 875,00	4 200,00	3 675,00	1 000,00		2 675,00
15/06/2008	234000000	3 047,84	2 412,88	634,96	5 000,00	4 365,04	
05/09/2008	234000000	48 123,75	802,06	47 321,69	50 000,00	2 678,31	
31/10/2008	234000000	73 036,31	1 217,27	71 819,04	73 036,31	1 217,27	
24/12/2008	234000000	1 018,49	1 018,49		5 000,00	5 000,00	
TOTAL		133 101,39	9 650,70	123 450,69	134 036,31	13 260,62	2 675,00

II.21. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS (B4) SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.21.1. Tableau des titres de participations de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice				Produits inscrits au C.P.C de
						date de clôture	situation nette	résultat net	l'exercice	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2010	1 761 461,91	8 661,89	3 893 500,00	
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95%	1 187 500	0	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30		
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	82,67%	12 400 000	12 400 000	31/12/2010	39 820 672,62	-490 969,45		
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600	1 786 083	31/12/2010	2 167 080,20	-522 138,88		
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2010	706 276,04	649 782,05		
	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS									
Alliances International		108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2010	206 740,54	-276 439,02		
GOLF RESORT										
PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800	238 917 800	31/12/2010	229 748 163,93	31 068 855,80	99 799 200,00	
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960	154 973 960	31/12/2010	87 512 435,25	-1 704,00		
ALLIANCESDARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	294 011 200	99,999%	294 008 700	294 008 700	31/12/2010	509 095 218,82	224 434 512,78		
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	100%	9 424 164	9 424 164	31/12/2010	46 947 107,76	39 305 411,34		
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65%	3 250 000	3 250 000	31/12/2010	349 974,96	17 202,55		
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2010	280 366,00	-6 725,26		
GOLF ARGANA										
RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2010	280 366,00	-6 725,26		
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100%	99 500	99 500	31/12/2010				
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000	132 861 000	31/12/2010	166 124 180,02	-1 942 834,21		
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,97%	149 250 944	149 250 944	31/12/2010	-7 199 093,79	-5 513 261,93		
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000	236 000 000	31/12/2010	92 735 994,56	-806 594,70		
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600	25 299 600	31/12/2010	25 110 317,90	10 554,45		
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 240	35 907 240	31/12/2010	98 363,28	-1 636,72		
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000	100 000	31/12/2010	91 500,00	-1 700,00		
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000	66 792 000	31/12/2010	76 978 663,33	70 084 592,98		
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	10 000 000	100,00%	9 999 600	9 999 600	31/12/2010	2 322 994,68	-68 831,93		
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	34,00%	1 700 000	1 700 000	31/12/2010	7 926 383,69	1 275 123,69		
BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	49,93%	149 800	149 800	31/12/2010	274 050,00	-5 190,00		
SINDIBAD BEACH	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE									
RESORT	PARC DE LOISIRS	298 000 000	8,25%	24 584 900	24 584 900	31/12/2010	71 447 220,00	-634 556,00		
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	25,00%	50 000 000	50 000 000	31/12/2010	47 914 560,29	-451 152,51		
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900	35 009 900	31/12/2010	24 859 353,20	-4 987 532,05		
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600	4 999 600	31/12/2010				
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900	9 900	31/12/2010				
TOTAL		1 221 340 271		1 491 532 678,77	1 488 831 661,75		1 427 581 213,98	351 135 434,31	129 934 500,00	

II.21.2. Tableau des titres de participations de l'exercice 2009

Raison sociale de la	Secteur	capital	Participation	Prix d'acquisition	Valeur comptable	Extraits des derniers états de synthèse de la			Produits inscrits
société émettrice	d'activité	social	au capital en %	global	nette		société émettrice		au C.P.C de
						date de			
						clôture	situation nette	résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2009	5 652 800,02	5 652 800,02	2 995 000,00
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95%	1 187 500	0	26/01/2007	20 862,79	1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	59,33%	8 900 000	8 900 000	31/12/2009	40 311 642,07	673 691,67	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600	2 246 027	31/12/2009	2 246 299,55	123 383,30	
ALLIANCES MOD	MAITRISE D'OUVRAGE DELEGUEE	300 000	99,87%	299 600	56 419	31/12/2009	56 493,99	-29 822,89	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2009	468 085,35	131 444,35	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100%	238 917 800	238 917 800	31/12/2009	299 635 759,57	135 112 315,24	59 879 520,00
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100%	154 973 960	154 973 960	31/12/2009	87 514 139,25	35 102,21	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	45%	2 249 900	2 160 650	31/12/2009	4 801 658,90	-70 894,61	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100%	49 997 500	49 997 500	31/12/2009	50 685 308,41	-733 665,25	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2009	7 682 335,31	-410 478,19	
ZIDAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	49,00%	49 000	13 339	31/12/2009	27 221,78	-9 515,87	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000	216 302	31/12/2009	332 772,41	-4 096 133,86	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2009	280 366,00	-6 454,37	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2009	280 366,00	-6 454,37	
BELLA STAR REALITY	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000	45%	90 000	90 000	31/12/2009	-871 448,96	3 733,39	
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000	100,00%	99 999 500	99 999 500	31/12/2009	96 610 254,82	-591 169,47	
OUED NEGRICO IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000	99,98%	124 661 735	124 661 735	31/12/2009	47 331 228,42	15 321 212,91	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100%	99 500	99 500	31/12/2009			
ALMES	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000	72,580%	725 800	725 800	31/12/2009	-6 917 138,88	-7 309 266,78	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	100%	149 250 944	149 250 944	31/12/2009	-2 354 975,95	531 584,70	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100%	236 000 000	236 000 000	31/12/2009	92 985 452,04	-954 893,85	
TOTAL		318 827 671		1 082 159 710,30	1 076 516 847,44		726 779 482,89	141 771 097,04	62 874 520,00

II.21.3. Tableau des titres de participations de l'exercice 2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice		Produits inscrits au C.P.C de l'exercice	
						date de clôture	situation nette		résultat net
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2008	9 637 231,23	5 012 455,44	
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95%	1 187 500	0	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	59,3333%	8 900 000	8 900 000	31/12/2008	40 985 336,74	1 324 944,99	
ALGEST	GESTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600	1 392 027	31/12/2008	1 392 196,20	-428 480,89	
ALLIANCES MOD	MAITRISE D'OUVRAGE DELEGUEE	300 000	99,87%	299 600	86 202	31/12/2008	86 316,88	34 701,30	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2008	334 550,36	114 147,40	
EHC MAROC	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	100 000 000	11%	11 000 000	11 000 000	31/12/2008	90 903 740,28	-1 938 967,10	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800	238 917 800	31/12/2008	224 317 726,74	99 898 916,39	
AGHOUATIM AL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960	154 973 960	31/12/2008	87 479 037,04	38 048 912,84	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	45,00%	2 249 900	2 187 244	31/12/2008	4 860 758,91	73 027,49	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	99,995%	49 997 500	49 997 500	31/12/2008	56 026 820,86	6 451 392,23	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2008	8 092 814,04	429 515,6	
ZIDAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	49%	49 000	18 001	31/12/2008	36 737,65	9 048,00	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65%	3 250 000	2 878 789	31/12/2008	4 428 906,27	-135 630,00	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2008			
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2008			
BELLA STAR REALITY	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000	45,00%	90 000	0	31/12/2008	301 228,43	21 303,85	
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000	100%	99 999 500	98 493 358	31/12/2008	23 493 850,37	275 853,95	
OUED NEGRICO IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000	100%	124 661 735	124 661 735	31/12/2008	32 496 274,51	42 144 424,85	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100%	99 500	99 500	31/12/2008			
TOTAL		384 527 671		707 182 966,00	701 813 487,96		584 291 932,44	189 690 002,29	0.00

II.22. TABLEAU DES PROVISIONS (B5) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.22.1. Tableau des provisions de l'exercice 2010

NATURE	Montant		Dotations			Reprises		Montant
	début			non			non	fin
	exercice	d'exploitation	financières	courantes	d'exploitation	financières	courantes	exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 642 862,85		8 730 585,31			11 595 360,85		2 778 087,31
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges			1 837 750,25			54150,25		1783600
SOUT TOTAL (A)	5 642 862,85	0,00	10 568 335,56	0,00	0,00	11 649 511,10	0,00	4 561 687,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 804 074,46	3 633 812,62	564 197,10		-	631112,1		7 370 972,08
5. Autres provisions pour risques et charges	19 225,27		16 858,66			19 225,27		16 858,66
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTA (B)	3 823 299,73	3 633 812,62	581 055,76	0,00	0,00	650 337,37	0,00	7 387 830,74
TOTAL (A + B)	9 466 162,58	3 633 812,62	11 149 391,32	0,00	0,00	12 299 848,47	0,00	11 949 518,05

II.22.2. Tableau des provisions de l'exercice 2009

NATURE	Montant début	Dotations				Reprises		Montant fin
	exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 369 478,04		12 317 905,76			12 044 520,95		5 642 862,85
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUT TOTAL (A)	5 369 478,04	0,00	12 317 905,76	0,00	0,00	12 044 520,95	0,00	5 642 862,85
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 518 828,09	56 897,37	332 349,00		104 000,00			3 804 074,46
5. Autres provisions pour risques et charges	60 337,77		78 126,79			119 239,29		19 225,27
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTA (B)	3 579 165,86	56 897,37	410 475,79	0,00	104 000,00	119 239,29	0,00	3 823 299,73
TOTAL (A + B)	8 948 643,90	56 897,37	12 728 381,55	0,00	104 000,00	12 163 760,24	0,00	9 466 162,58

II.22.3. Tableau des provisions de l'exercice 2008

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	7 157 892,93		8 797 480,95			10 585 895,84		5 369 478,04
2. Provisions réglementées	1 520 942,24						1 520 942,24	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUT TOTAL (A)	8 678 835,17	0,00	8 797 480,95	0,00	0,00	10 585 895,84	1 520 942,24	5 369 478,04
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 997 828,09	521 000,00			-			3 518 828,09
5. Autres provisions pour risques et charges	13 164,63		192 868,69			145 694,95		60 338,37
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTA (B)	3 010 992,72	521 000,00	192 868,69	0,00	0,00	145 694,95	0,00	3 579 166,46
TOTAL (A + B)	11 689 827,89	521 000,00	8 990 349,64	0,00	0,00	10 731 590,79	1 520 942,24	8 948 644,50

II.23. TABLEAU DES CREANCES (B6) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.23.1. Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 147 584,41	7 059 532,32	88 052,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	508 838,78	420 786,69	88 052,11					
* Autres créances financières	6 638 745,63	6 638 745,63						
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 229 131 709,46	1 636 981 019,82	2 592 150 689,64	0,00	0,00	282 980 252,34	2 644 158 526,40	0,00
* Fournisseurs débiteurs	187 414 812,98	68 820 070,50	118 594 742,48				15 580 851,89	
* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	840 594 841,63	837 568 344,15				634 042 494,67	
* Personnel	646 822,47	609 655,23	37 167,24					
* Etat	282 980 252,34		282 980 252,34			282 980 252,34		
* Comptes d'associés	1 009 801 022,83	328 622 755,70	681 178 267,13				990 404 797,83	
* Autres débiteurs	1 060 041 135,10	398 333 696,76	661 707 438,34				1 004 130 382,01	
* Comptes de régul. Actif	10 084 477,96		10 084 477,96					

II.23.2. Tableau des créances de l'exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montant en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 579 236,45	7 579 236,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	940 547,07	940 547,07						
* Autres créances financières	6 638 689,38	6 638 689,38						
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 357 749 086,42	945 835 926,26	1 411 913 160,16	0,00	0,00	173 628 633,08	1 697 152 476,35	0,00
* Fournisseurs débiteurs	93 526 163,41	42 782 630,66	50 743 532,75				567 708,54	
* Clients et comptes rattachés	876 358 946,48	390 198 241,24	486 160 705,24				488 133 074,34	
* Personnel	2 525 155,64		2 525 155,64					
* Etat	173 628 633,08		173 628 633,08			173 628 633,08		
* Comptes d'associés	713 193 199,43	236 126 890,00	477 066 309,43				713 193 199,43	
* Autres débiteurs	492 294 755,79	276 728 164,36	215 566 591,43				490 277 506,54	
* Comptes de régul. Actif	6 222 232,59		6 222 232,59				4 980 987,50	

II.23.3. Tableau des créances de l'exercice 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montant en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	858 146,73	354 695,42	503 451,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	819 457,35	316 006,04	503 451,31					
* Autres créances financières	38 689,38	38 689,38						
DE L'ACTIF CIRCULANT	1 338 884 809,96	153 776 347,40	1 185 108 462,56	0,00	0,00	84 160 393,32	1 001 069 130,90	0,00
* Fournisseurs débiteurs	356 927 554,41	37 905 896,95	319 021 657,46				287 885 962,37	
* Clients et comptes rattachés	496 726 352,20	44 474 989,11	452 251 363,09				369 067 034,15	
* Personnel	2 148 723,47	21 957,66	2 126 765,81					
* Etat	84 160 393,32	29 077 759,51	55 082 633,81			84 160 393,32	21 319 739,07	
* Comptes d'associés	54 332 510,00	13 784 000,00	40 548 510,00				54 287 900,00	
* Autres débiteurs	334 791 190,62	28 511 077,50	306 280 113,12				268 508 495,31	
* Comptes de régul. Actif	9 798 085,94	666,67	9 797 419,27					

II.24. TABLEAUX DES DETTES (B7) SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.24.1. Tableau des dettes de l'exercice 2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	1 476 356 241,13	1 405 668 166,14	70 688 075,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00						
* Autres dettes de financement	476 356 241,13	405 668 166,14	70 688 075,00					
DU PASSIF CIRCULANT	2 078 056 748,10	650 941 059,46	1 427 115 688,64	0,00	12 198 078,07	62 189 680,91	487 238 953,17	4 194 289,86
* Fournisseurs	552 886 186,84	28 935 305,19	523 950 881,65		12 198 078,07		62 154 360,02	4 194 289,86
* Clients			609 565 706,63				286 262 247,30	
* Personnel	1 229 861 139,68	620 295 433,05	706,63					
* Organismes sociaux	1 163 306,73	254,00	1 163 052,73					
* Etat	3 318 415,61	1 399 929,36	1 918 486,25			3 049 698,64		
* Comptes d'associés	59 139 982,27		59 139 982,27			59 139 982,27	16 500,00	
* Autres créanciers	138 610 353,78	46 256,21	138 564 097,57				104 401 589,00	
* Comptes de régular. Passif	36 466 525,02	238 611,98	36 227 913,04				34 404 256,85	
	56 610 838,17	25 269,67	56 585 568,50					

II.24.2. Tableau des dettes de l'exercice 2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				Autres analyse		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	580 719 746,72	412 493 166,14	168 226 580,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement	580 719 746,72	412 493 166,14	168 226 580,58					
DU PASSIF CIRCULANT	961 086 016,45	469 996 292,88	491 089 723,57	0,00	0,00	29 952 995,88	260 149 375,61	0,00
* Fournisseurs	300 405 022,07	131 161 659,67	169 243 362,40				6 629 354,19	
* Clients	620 295 433,05	338 640 000,65	281 655 432,40				253 262 247,30	
* Personnel	1 755 573,86		1 755 573,86					
* Organismes sociaux	3 567 253,32		3 567 253,32			3 567 253,32		
* Etat	26 385 742,56		26 385 742,56			26 385 742,56		
* Comptes d'associés	115 226,21	5 970,00	109 256,21					
* Autres créanciers	446 436,68	188 662,56	257 774,12				257 774,12	
* Comptes de régular. Passif	8 115 328,70		8 115 328,70					

II.24.3. Tableau des dettes de l'exercice 2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	156 200 721,86	156 200 721,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement	156 200 721,86	156 200 721,86						
DU PASSIF CIRCULANT	677 651 611,31	280 570 537,64	397 081 073,67	0,00	5 719 922,33	24 928 457,63	172 709 716,42	0,00
* Fournisseurs	242 260 304,83 395 153	20 399 339,38 255 700	221 860 965,45 139 452		5 719 922,33		3 098 512,16 162 009	
* Clients créditeurs	549,57 1 571	652,62	896,95 1 571				973,85	
* Personnel	958,02 2 644		958,02 2 626					
* Organismes sociaux	146,43 24 504	17 426,50 4 168	719,93 20 336			423 723,00 24	7 601 230,41	
* Etat	734,63	366,89	367,74			504 734,63		
* Comptes d'associés	645 478,30 6 438	105 670,00	539 808,30 6 259					
* Autres créanciers	237,13	178 662,56	574,57					
* Comptes de régular. Passif	4 433 202,40	419,69	4 432 782,71					

II.25. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2010

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE
					NETTE DE LA SURETE
					DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	5 668 166,13
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
Nantissement action SPL	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues					

II.26. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2009

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTI ON	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Hôtel OUARZAZATE	15 600 000,00	Hypothèque	en septembre 2004 à casablanca	Crédit	6 375 781,91
Fond du commerce	1 000 000,00			Nantisseme ent	
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	2 054 113,43
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissemen t	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantisseme ent	400 000 000,00
Nantissement action SPL	400 000 000,00	Nantissemen t	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantisseme ent	400 000 000,00
* Sûretés reçues					

(1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres
: 5- (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés
données)

(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le
débitur (sûretés reçues)

II.27. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2008

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Hôtel OUARZAZATE	15 600 000,00	Hypothèque	en septembre 2004 à casablanca	Crédit	10 725 000,00
Fond du commerce	1 000 000,00			Nantissement	
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	8 129 789,86
* Sûretés reçues					

II.28. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2010

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	195 000 000,00	195 000 000,00
SGMB	15 000 000,00	15 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert CREDOC)	12 705 517,47	
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)		15 600 000,00
Hypothèque de 1ier rang Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)		15 600 000,00
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1ier rang immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Nantissement de fonds de commerce (ATTIJARI WAFABANK)		1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 690 000,00	2 756 650,00
Nantissement d'actions PMH (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Nantissement d'actions SPL (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Délégation de la créance qui sera issue de l'indemnisation au titre de l'expropriation (Rocade Méditerranéenne) cette garantie est concrétisée dans le contrat sous forme d'engagement		
Caution marché (crédit agricole)	3 000 000,00	3 000 000,00
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total (1)	1 556 395 517,47	695 856 650

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

II.29. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2009

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	195 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	15 000 000,00	6 000 000,00
CREDIT AGRICOLE	50 000 000,00	
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	15 600 000,00	15 600 000,00
Hypothèque de 1ier rang Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)		15 600 000,00
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1ier rang immeuble N (SGMB)		13 500 000,00
Nantissement de fonds de commerce (ATTIJARI WAFABANK)		1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 756 650,00	1 720 000,00
Signature billet à ordre (BCP)	400 000 000,00	
Caution marché (crédit agricole)	3 000 000,00	
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	
Total (1)	695 856 650,00	96 920 000,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements donnés	NEANT	NEANT
Total		

II.30. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2008

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	6 000 000,00	5 000 000,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE	15 600 000,00	15 600 000,00
Hypothèque de 1 ^{er} rang Hôtel mercure OUARZAZATE	15 600 000,00	15 600 000,00
Souscription à l'augmentation de capital de la société AGHOUATIM AL BARAKA		4 651 394,50
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1 ^{er} rang immeuble N	13 500 000,00	13 500 000,00
Nantissement de fonds de commerce	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires	1 720 000,00	3 000 000,00
Cautions définitives		3 000 000,00
Cautions retenue de garantie		3 000 000,00
Caution restitution d'acompte		3 000 000,00
Total (1)	96 920 000,00	110 851 394,50

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements donnés	NEANT	NEANT
Total	0,00	0,00

II.31. ETAT DE REPARTITION DE CAPITAL (C1) DE L'EXERCICE 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMB RE DE TITRES	NOMBR E DE TITRES	Valeur nominale de chaque action ou part	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice Précédent	Exercice actuel	sociale	Souscrit	Appelé	libéré
		3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	48500	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	750	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA		2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT		364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
WAF A ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA		90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES			2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
Totaux		50 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

II.32. ETAT DE REPARTITION DE CAPITAL (C1) DE L'EXERCICE 2009

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMB RE DE TITRES	NOMBR E DE TITRES	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice Précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	48500	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	750	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUSSI-RABAT		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA		2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUSSI RABAT		364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
WAFI ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA		90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES			2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
Totaux		50 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

II.33. ETAT DE REPARTITION DE CAPITAL (C1) DE L'EXERCICE 2008

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	48500	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	750	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA		2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	UE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT		364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
WAFIA ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA		90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES			2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
		50 000	12 100 000		1 210 000 000	1 210 000 000	1 210 000 000

II.34. TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (C2)

II.34.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2010

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du.14 JUIN 2010.)		. Réserve légale	4 591 918,53
. Report à nouveau	54 434 362,50	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice	91 838 370,79	. Dividendes	84 700 000,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	56 980 814,76
TOTAL A	146 272 733,29	TOTAL B	146 272 733,29

II.34.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2009

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 15 JUIN 2009.....)		. Réserve légale	5 275 659,43
. Report à nouveau	26 796 833,23	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice	105 513 188,74	. Dividendes	72 600 000,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	54 434 362,54
TOTAL A	132 310 021,97	TOTAL B	132 310 021,97

II.34.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2008

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision AGO du 09 Juin 2008)		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	13 831 308,56	* Réserve légale	3 313 974,98
* Résultats nets en instance d'affectation	0,00	* Autres réserves	0,00
* Résultat net de l'exercice	66 279 499,65	* Tantièmes	0,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Dividendes	50 000 000,00
* Autres prélèvements	0,00	* Autres affectations	0,00
		* Report à nouveau	26 796 833,23
TOTAL A	80 110 808,21	TOTAL B	80 110 808,21

II.34.4. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos 2010

I. DATATION

* Date de clôture

31 décembre 2010

* Date d'établissement des états de synthèse (2)

4 mars 2011

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.

Dates	Indications des événements
	* Favorables NEANT * Défavorables NEANT

II.34.5. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos 2009

I. DATATION

* Date de clôture

31 décembre 2009

* Date d'établissement des états de synthèse (2)

27 mars 2010

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.

Dates	Indications des événements
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

II.34.6. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos 2008

I. DATATION

* Date de clôture

31 décembre 2008

* Date d'établissement des états de synthèse (2)

26 mars 2009

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

**NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère
COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des évènements
	* Favorables NEANT * Défavorables NEANT

III. ETAT DE SYNTHESE DES COMPTES CONSOLIDES DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

III.1. BILAN DES TROIS DERNIERS EXERCICES

ACTIE (En milliers de dirhams)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Ecart d'acquisition	253 378	768 776	639 140
Immobilisations incorporelles	1 014	2 035	10 956
Immobilisations corporelles	77 700	335 329	456 181
Immobilisations financières	12 409	81 835	83 955
Titres mis en équivalence	352	75 473	20 847
Impôts différés actifs	26 049	26 295	34 685
Actif immobilisé	370 902	1 289 743	1 245 764
Stocks	2 481 891	3 446 670	5 617 715
Fournisseurs avances et acomptes	125 055	146 793	302 093
Clients	252 056	994 196	2 050 373
Personnel	2 356	2 813	36
Etat Débiteur	201 551	619 170	886 065
Comptes d'associés	28 255	57 448	90 448
Autres débiteurs	73 085	165 972	121 383
Comptes de régularisation – actif	17 140	23 417	50 493
Titres et valeurs de placement	603 134	9 738	9 986
Actif circulant	3 784 523	5 466 217	9 128 592
Disponibilités	120 185	508 609	721 173
Total actif	4 275 610	7 264 569	11 095 529

PASSIF (En milliers de dirhams)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Capitaux propres du Groupe	2 201 274	2 492 073	2 722 599
Capital	1 210 000	1 210 000	1 210 000
Prime d'émission	643 500	643 500	643 500
Réserves consolidées	98 034	274 908	445 423
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-4	3	-5
Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	249 744	363 662	423 681
Intérêts minoritaires	102 491	173 686	121 005
Réserves minoritaires	86 564	137 551	112 776
Résultat des minoritaires	15 927	36 135	8 229
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	2 303 765	2 665 759	2 843 604
Dettes financières	506 906	1 249 466	2 828 961
Impôts différés passif	54 283	81 834	268 848
Provisions durables pour risques et charges	-	10 212	41 644
Fournisseurs	369 506	772 458	1 210 175
Clients avances et acomptes	377 861	810 751	1 444 927
Personnel et organismes sociaux	6 148	19 690	23 884
Etat Créancier	85 853	253 468	341 817
Compte de régularisation – passif	55 018	80 845	138 976
Autre provision pour risques et charges	-	62 105	85 916
Comptes courants associés créditeurs	60 954	199 432	117 038
Autres dettes	21 129	31 779	61 430
Passif circulant	976 469	2 230 528	3 424 163
Trésorerie – passif	434 187	1 026 770	1 688 309
Total passif	4 275 610	7 264 569	11 095 529

III.2. CPC DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En milliers de dirhams	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Produits d'exploitation	2 135 991	2 688 471	3 575 613
Chiffre d'affaires	596 711	2 264 766	2 611 800
Variations de stock	1 536 776	420 375	933 806
Production immobilisée	2 504	0	2 577
Autres produits d'exploitation	0	2 991	25 785
Reprises d'exploitation	0	339	1 645
Charges d'exploitation	(1 804 398)	(2 048 189)	(2 781 090)
Achats consommés de matières	(1 652 775)	(1 437 294)	(2 134 658)
Autres charges externes	(54 316)	(262 266)	(240 003)
Impôts et taxes	(22 579)	(23 140)	(22 567)
Autres charges d'exploitation	(8 318)	(7 857)	(22 929)
Charges de personnel	(56 825)	(219 705)	(264 285)
Dotation d'exploitation	(9 585)	(97 927)	(96 648)
Résultat d'exploitation	331 593	640 282	794 523
Produits financiers	33 283	34 176	22 086
Charges financières	(44 854)	(126 725)	(217 892)
Résultat financier	(11 571)	(92 549)	(195 806)
Produits non courants	85 244	123 835	157 443
Charges non courantes	(1 446)	(36 553)	(132 667)
Résultat non courant	83 798	87 282	24 776
Résultat avant impôt	403 820	635 015	623 493
Impôt sur les sociétés	(123 832)	173 451	167 506
Impôts différés	(771)	19 399	(285)
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	(13 498)	41 334	23 708
Résultat après impôt	265 719	400 831	432 564
Résultat des sociétés mises en équivalence	(48)	(1 034)	(654)
Résultat consolidé	265 671	399 797	431 910
Part groupe	249 744	363 662	423 681
Part des minoritaires	15 927	36 135	8 229

III.3. TABLEAU DE FLUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

(En milliers de dirhams)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	265 671	399 797	431 910
Dotations aux amortissements et provisions	23 348	83 413	87 375
QP des sociétés mises en équivalence	48	(1 034)	(654)
Résultats de cession	(10)	(87 127)	(40 360)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	289 057	395 049	478 271
Elimination du Coût de l'endettement financier net	38 217	106 294	198 505
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	327 274	501 343	676 776
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	(2 092 992)	(97 336)	(1 446 190)
Variation des impôts Différés	771	19 399	(285)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	(1 764 947)	423 406	(769 699)
Incidence de variation de périmètre	(390 569)	(969 779)	(690 111)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(11 064)	(917)	(9 648)
Acquisition de titres non consolidés	(100)	(122 507)	(225 894)
Cessions d'immobilisations	135	(3 800)	(1 538)
Dividendes reçus		111 689	143 821
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	(95)	(44 881)	(657)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(401 693)	(1 030 195)	(784 026)
Augmentation de capital	1 781 406	-	49 868
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(62 009)	(161 590)	(146 712)
Emission de nouveaux emprunts	461 326	888 380	1 825 135
Remboursements d'emprunts	(222 014)	(217 865)	(425 037)
Intérêts financiers nets versés	(38 217)	(106 294)	(198 505)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 920 492	402 631	1 104 750
Variation de trésorerie nette	(246 148)	(204 159)	(448 975)
Trésorerie nette ouverture	(67 854)	(314 002)	(518 161)
Trésorerie nette clôture	(314 001)	(518 161)	(967 136)

IV. ETAT DES INFORMATIONS COMPTABLES CONSOLIDES 2010

Les comptes consolidés du Groupe Alliances Développement Immobilier (le « Groupe ») sont établis conformément aux normes nationales prescrites par la Méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis No 5 du 26 mai 2005.

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2010 et 2009 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

IV.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES D'EVALUATION

IV.1.1. Périmètre et méthode de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une filiale sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette filiale.

En effet, le seuil de 20% n'est pas obligatoire pour parler d'influence notable mais il sert de présomption.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas de la société PARC ERRAHMA et NAJILA.

Le périmètre de consolidation de l'exercice 2010 a été marqué par les principales acquisitions suivantes :

- ✓ Pôle prestation de service : ALHIF MANAGEMENT,
- ✓ Pôle social & intermédiaire : NAJILA, AL AOUAYEL, PARC ERRAHMA, NAJMAT SAISS.
- ✓ Pôle Résidentiel : JARDINS DU LITTORAL, COGEDIM et PROMOGAM.

Par ailleurs, le Groupe a augmenté ces participations dans certaines entités déjà consolidées par intégration globale comme suit :

Entité	% d'intérêt avant l'acquisition complémentaire	% d'intérêt après l'acquisition complémentaire
ALTAG	59,99%	69,99%
ZERKAOUIA	95%	100%
ATLAS NAKHIL	38%	100%
BELYA STAR	45%	95%
HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR	67%	100%

IV.1.2. Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre à l'exception de la société ALMES qui les clôture au 30 juin. Les comptes de la société ALMES arrêtés au 31 décembre ont été préparés pour les besoins de la consolidation.

IV.1.3. Autocontrôle

La société Alliance Développement Immobilier ne détient pas d'actions d'auto contrôle classées en titres immobilisés au 31 décembre 2010 et 2009.

IV.1.4. Ecarts d'acquisition

La réévaluation des actifs des sociétés ainsi que l'affectation des prix d'acquisition aux sociétés entrant dans le périmètre de consolidation en 2009 ont été finalisées en 2010, ainsi les écarts d'acquisition constatés correspondent à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés.

L'écart d'acquisition comptabilisé pour les sociétés acquises en 2010 est calculé par différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés. Toutefois, l'écart d'acquisition constaté pour la société NAJMAT SAISS est calculé par différence entre le prix d'acquisition et la situation nette retraitée, la réévaluation des actifs de cette société sera finalisée au cours du 1er semestre 2011.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. La durée d'amortissement des écarts d'acquisition du Groupe ADI est généralement de 10 ou 20 ans selon les cas.

IV.1.5. Conversion des filiales en monnaies étrangères

Les comptes de la filiale dont la comptabilité est tenue en monnaie étrangère ont été convertis selon la méthode du cours de clôture. En effet,

- les comptes d'actif et de passif sont convertis au cours de change de clôture ;
- les comptes de produits et de charges sont convertis au cours moyen de la période.

Les écarts de conversion constatés, tant sur les éléments de bilan d'ouverture que sur le résultat, sont portés dans les capitaux propres.

Il est à noter qu'aucun retraitement d'homogénéisation n'a été effectué concernant la filiale Alliances International du fait de l'absence de différences significatives entre les méthodes comptables et d'évaluation de la filiale et celles du groupe.

IV.2. METHODES D'EVALUATION

IV.2.1. Immobilisations en non valeur

Les immobilisations en non valeur, constituées des frais préliminaires et des charges à répartir, sont annulées en consolidation. Les frais d'augmentation de capital sont annulés par les capitaux propres et non par les réserves.

IV.2.2. Immobilisations incorporelles

Mise à part les écarts acquisition constatés sur les unités acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement d'un fond commercial (Filiale Alliance Internationale) et des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

IV.2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production, diminué des amortissements, calculés selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de vie estimée des actifs concernés. Les durées de vie retenues sont les suivantes :

Constructions	20 ans
Aménagements	10 ans
Matériel et outillage	10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	10 ans
Matériel informatique	6 ans et 8 mois

Les opérations recensées de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations par la contrepartie d'un financement à long terme. Ensuite, les immobilisations résultant de ce retraitement sont amorties conformément aux taux d'amortissement économiques appliqués par le Groupe.

Les impacts de cessions intragroupes sont annulés en consolidation.

IV.2.4. Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à la valeur d'utilité, si celle-ci est inférieure.

IV.2.5. Impôts différés

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés en consolidation.

IV.2.6. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des prestations de contractant général facturées par les sociétés Alliances Développement Immobilier et Alliances Darna et les travaux d'aménagement facturés par la société Altadec.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

a. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

IV.2.7. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs mobilières de placement constitués d'actions cotées et OPCVM sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

IV.2.8. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des provisions pour amortissements dérogatoires.

IV.2.9. Reconnaissance des revenus

La société alliances développement immobilier utilise la méthode d'avancement des travaux pour la comptabilisation de son chiffre d'affaires relatif aux activités de prestations de services (MOD, contractant général, ...).

Concernant les activités de promotion immobilière, le chiffre d'affaires est comptabilisé selon la méthode de l'achèvement.

IV.2.10. Reconnaissance des revenus

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probable, entraînent la constitution de provisions pour risques et charges. Les montants à provisionner sont appréciés compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE N°**EMISSION D'OBLIGATIONS ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**

Destinataire :
[]
Date :
[]

Dénomination ou Raison sociale :
N° de compte :
Téléphone :
Code d'identité¹ :
Nom et Prénom signataire :
Siège social :
Adresse (si différente du siège social) :

Nom du teneur de compte :
Dépositaire :
Fax :
Qualité souscripteur² :
Nature de documents exigés :
Fonction :
Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	Alliances Développement Immobilier
Valeur nominale	100 000 dirhams
Nombre d'obligations émises	10 000
Période de souscription	Du 27 septembre 2011 au 29 septembre 2011 inclus
Jouissance	07 Octobre 2011
Echéance	07 Octobre 2016
Remboursement	<i>In fine</i>

Taux facial**Taux Fixe :**

5,26%

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

Taux révisable :

Le taux d'intérêt est révisable annuellement.

A chaque date de paiement du coupon, le taux de référence 52 semaines monétaire sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date de paiement du coupon.

Pour la 1^{ère} année, le taux d'intérêt nominal ressort à 4,72%, il est déterminé en référence à la courbe secondaire du 52 semaines monétaire, telle que publiée par Bank Al-Maghrib sur Reuters en date du 14 septembre 2011, soit 3,47%, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs.

Au delà de la 1^{ère} année et à chaque date de paiement du coupon, le taux d'intérêt nominal sera égal au taux de référence 52 semaines monétaire déterminé selon les modalités exposées ci-avant, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base

	Tranche A Cotée - Fixe	Tranche B Cotée - Variable	Tranche C Non cotée - Fixe	Tranche D Non cotée - Variable
Nombre de titre demandés				
Montant global en dhs				

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations Alliances Développement Immobilier à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que l'allocation se fera selon la méthode d'adjudication dite au prorata.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Alliances Développement Immobilier qui nous seront attribuées.

Nous déclarons avoir pris connaissance que la commission d'admission à la Bourse de Casablanca s'élève à 0,05% HT du montant des souscriptions des tranches A et B, plafonnée à MAD 10 000 HT. La TVA appliquée est de 10%.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations Alliances Développement Immobilier.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

1 Code d'identité :	Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	A OPCVM B Compagnies financières C Banques D Entreprises d'assurance et de réassurance E Caisse de Dépôt et de Gestion F Organisme de retraite et de pension G Organismes financiers internationaux et personnes morales étrangères reconnues comme étant investisseurs qualifiées
