



ALLIANCES

ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

NOTICE D'INFORMATION

**RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS EN VUE DE
REGULARISER LE MARCHE**

**PROPOSE PAR L' ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE PREVUE
LE 09 FEVRIER 2009**

Organisme Conseil

ATTIJARI FINANCES CORP.



Attijariwafa bank
CORPORATE FINANCE

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°02/03 du 23/05/03, prise en application du décret n° 2-02-556 du 22 hijra 1423 –24 février 2003- l'original de la présente notice d'information a été visé par le CDVM le 22/01/2009, sous la référence n° VI/EM/004/2009.

Ce document a été établi par Alliances Développement Immobilier et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du programme de rachat d'actions 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 du programme de rachat envisagé.

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
Dh/Dhs	Dirhams
EBE	Excédent brut d'exploitation
ETIC	Etat des informations complémentaires
HT	Hors Taxes
IG	Intégration globale
IS	Impôts sur les sociétés
IPO	Initial Public Offering
Kdh	Milliers de Dhs
Mdh	Millions de dirhams
MEE	Mise en équivalence
MLT	Moyen et long terme
MO	Maîtrise d'ouvrage
MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
Tcam	Taux de croissance annuel moyen
%	Pourcentage

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
SOMMAIRE	3
Partie.I	Attestations et coordonnées 4
I.	Le président du Conseil d'Administration 5
II.	Les commissaires aux comptes..... 6
III.	L'organisme conseil 12
Partie.II	Le Programme de rachat 13
I.	Cadre juridique 14
II.	Objectifs de l'opération..... 16
III.	Caractéristiques du programme 16
IV.	Financement du programme 17
V.	Modalités de réalisation du programme 17
VI.	Incidence du programme sur la situation financière de ADI 23
VII.	Traitement comptable et fiscal 23
Partie.III	Présentation de ADI 24
I.	Renseignements à caractère général 25
II.	Activité et organisation..... 27
III.	Répartition du capital 35
IV.	Evénements récents et perspectives..... 36
Partie.IV	Données comptables et financières..... 39
I.	Principes et méthodes comptables – comptes sociaux..... 40
II.	Etats de synthèse des comptes sociaux de Alliances Développement Immobilier 44
III.	Principes et méthodes comptables – Comptes consolidés 69
IV.	Etat de synthèse des comptes consolidés de Alliances Développement Immobilier 72

Partie.I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

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	(212) 022.99.34.63
Numéro de fax	(212) 022.99.34.81
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma

Attestation

Le conseil d'administration représenté par Monsieur Mohamed ALAMI NAFAKH LAZRAQ, Président du conseil d'administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente notice d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société en vue de régulariser le marché. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

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

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Identité des commissaires aux comptes

Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	A. Saaïdi & Associés
Prénoms et noms	Ahmed BENABDELKHALEK	Nawfal AMAR
Fonction	Associé	Associé
Adresse	288, Bd Zerktouni, Casablanca	4, Place Maréchal Casablanca
Numéro de téléphone et fax	Tel : 022.22.40.81 Fax : 022.22.40.78	Tel : 022.27.99.16 Fax: 022.20.58.90
E-mail	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma	n.amar@saaïdi-associés.ma
Date du 1^{er} exercice	1999	2008
Date d'expiration du dernier mandat	AGO statuant sur l'exercice 2009	AGO statuant sur l'exercice 2010

II.1 Attestation de concordance du commissaire aux comptes sur les informations comptables et financières relatives aux exercices 2006 et 2007 contenues dans la notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans 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 sociaux et consolidés, arrêtés, aux 31 décembre 2006 et 2007, 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 notice d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes sociaux et consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2006 et 2007.

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

II.1.1 Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Nous avons procédé à l'audit du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier (ADI), arrêté au 31 décembre 2007, ainsi que du compte de produits et charges consolidé, du tableau de financement consolidé et l'état des informations complémentaires (ETIC) consolidés relatifs à l'exercice clos à la même date, présentés ci-joint. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion du groupe ADI. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondage, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables utilisés et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux d'audit fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les comptes consolidés, mentionnés au premier paragraphe de ce rapport, du groupe ADI pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, le rapport du commissaire aux comptes de la société Golf Resort palace S.A fait état de l'observation suivante :

- Nous attirons votre attention sur le fait que la Société Golf Resort Palace créée en décembre 2004, n'a pas encore à ce jour achevé la réalisation de ses projets immobiliers et touristiques. Il est à noter que les avantages accordés par la convention d'investissement signée avec le gouvernement marocain sont conditionnés par la réalisation du programme d'investissement prévu, et ce dans un délai de trente six mois à partir du 28 décembre 2005. D'après le management, ce délai a été prorogé en 2007 de 24 mois pour se terminer à fin décembre 2010. A ce stade, nous ne sommes pas donc en mesure de savoir si l'exécution définitive du projet produira les résultats bénéficiaires prévus au « business plan » et si la société bénéficiera pleinement des avantages de ladite convention.

Casablanca, le 11 juin 2008

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

II.1.2 Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2006

Nous avons procédé à l'audit du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier (ADI) au 31 décembre 2006, ainsi que du compte de produits et charges consolidé, du tableau financement consolidé et l'état des informations complémentaires (ETIC) consolidés relatifs à l'exercice clos à la même date. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion du groupe ADI. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne contiennent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondage, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables utilisés et les estimations significatives retenues pour l'arrêt des comptes et apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux d'audit fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Opinion

Le groupe ADI n'a pas établi le tableau de financement consolidé pour l'exercice 2005 comme cela est prévu dans la section V, paragraphe 52 de la méthodologie relative aux comptes consolidés adoptée par le CNC le 15 juillet 1999. Par conséquent, nous n'exprimons pas d'opinion sur les flux de trésorerie à cette date.

A notre avis, à l'exception de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les comptes consolidés, mentionnés au premier paragraphe de ce rapport, du groupe ADI pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, les rapports des commissaires aux comptes/auditeurs du groupe ADI et de ses filiales consolidées font état des observations résumées ci-après :

-
- La société Golf Resort Palace S.A créée en décembre 2004 n'a pas encore à ce jour achevé la constitution de ses projets immobiliers et touristiques ni entamé leur commercialisation. Il est à noter que les avantages accordés par la convention d'investissement signée avec le groupement marocain sont conditionnés par la réalisation du programme d'investissement prévu et ce dans un délai de trente six mois à partir du 28 décembre 2005. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de savoir si l'exécution du projet produira les résultats bénéficiaires prévus au « Business Plan » et si la Société pourra profiter pleinement des avantages de ladite convention.
 - L'incertitude relative à la continuité d'exploitation de la société ALGEST : les comptes annuels font apparaître des pertes cumulées supérieures aux trois quarts du capital social. La Direction Générale estime que les associés continuent à apporter leur soutien à la société. Par conséquent, les états de synthèse ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation et ne tiennent pas compte des ajustements qui s'avèreraient nécessaires si la société devait cesser son activité.

Casablanca, le 16 mai 2008

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

II.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008 contenues dans la notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 situations provisoires du Bilan et du Compte de Produits et Charges sociaux et consolidés d'Alliances Développement Immobilier S.A au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008 ayant fait l'objet d'un examen limité de notre part.

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 notice d'information, avec les situations provisoires du Bilan et du Compte de Produits et Charges sociaux et consolidés au 30 juin 2008, objet de l'examen limité précité.

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

II.2.1 Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2008

En exécution de la mission prévue par l'article 17 du Dahir portant loi n° 1-93-212 modifié et complété par la loi n° 23-01, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du Bilan et du Compte de Produits et Charges de la société ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher, de manière significative, la sincérité des informations contenues dans lesdits documents.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la société ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER n'était pas assujettie à l'obligation de publier des comptes semestriels préalablement à son introduction en bourse. De ce fait, les comptes relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007 n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'une revue limitée par les commissaires aux comptes de la société.

Casablanca, le 14 septembre 2008

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

II.2.2 Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés semestriels clos au 30 juin 2008

Nous avons procédé à un examen limité de la situation semestrielle du Bilan au 30 juin 2008 et du Compte de Produits et Charges consolidés du Groupe Alliances Développement Immobilier couvrant la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états consolidés susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du Groupe ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER, et du résultat de ses opérations au terme du 1^{er} semestre clos le 30 juin 2008, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthode adoptée par le Conseil National de la Comptabilité le 15 juillet 1999.

Nous attirons votre attention sur le fait que le Groupe ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER n'était pas assujettie à l'obligation de publier des comptes consolidés semestriels préalablement à son introduction en bourse. De ce fait, le compte de Produits et Charges consolidé ne comprend pas les chiffres comparatifs relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007.

Sans remettre en cause l'avis exprimé ci-dessus, le rapport du commissaire aux comptes de la société Golf Resort Palace S.A fait état de l'observation suivante :

- nous attirons votre attention sur le fait que la société Golf Resort Palace S.A créée en décembre 2004, n'a pas encore à ce jour achevé la réalisation de ses projets immobiliers et touristiques. Il est à noter que les avantages accordés par la convention d'investissement signée avec le groupement marocain sont conditionnés par la réalisation du programme d'investissement prévu et ce dans un délai de trente six mois à partir du 28 décembre 2005.

La société a demandé le 22 juillet 2008 un délai supplémentaire de 24 mois et n'a pas encore reçu de réponse. A ce stade, nous ne sommes pas donc en mesure de savoir si l'exécution définitive du projet produira les résultats bénéficiaires prévus au business plan et si la société bénéficiera pleinement des avantages de la dite convention.

Casablanca, le 14 septembre 2008

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

III. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale

Représentants légaux

Fonction

Adresse

Numéro de téléphone

Numéro de fax

Adresse électronique

Attijari Finances Corp.

M. Majid BENMLIH

Directeur Général

163, avenue Hassan II -Casablanca

(212) 022.47.64.35/36

(212) 022.47.64.32

m.benmlih@attijari.ma

Attestation

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

La préparation de cette notice d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de la société.

M. Majid BENMLIH

Directeur Général

Partie.II LE PROGRAMME DE RACHAT

I. CADRE JURIDIQUE

La mise en œuvre d'un programme de rachat s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi n°17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429 portant promulgation de la Loi 20-05 ainsi que par le décret n° 2-02-556 du 24 février 2003 et la circulaire du CDVM n°02/03.

Le programme de rachat du Groupe Alliances Développement Immobilier (ADI), régit par le cadre législatif cité ci-dessus sera soumis, sur proposition du Conseil d'Administration tenu le 12 décembre 2008, à l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire convoquée le 09 février 2009 statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Elle fera l'objet notamment des résolutions suivantes :

Première résolution :

« L'Assemblée Générale, agissant aux termes de l'article 281 de la loi n°17-95, relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429 (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi 20-05, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration et après examen de l'ensemble des éléments contenus dans la notice d'information soumise au CDVM relative au programme de rachat par la Société de ses propres actions en Bourse en vue de régulariser le marché, arrêté par le Conseil d'administration, autorise expressément le dit programme dont les caractéristiques sont fixées comme suit :

- **Nombre maximum d'actions à détenir** : 605 000 actions, soit 5,0% du capital ;
- **Prix maximum d'achat et de vente¹** : 1 000 Dhs par action ;
- **Prix minimum d'achat et de vente²** : 600 Dhs par action ;
- **Durée du programme** : 18 mois à compter du 17 février 2008 ;
- **Mode de financement du programme** : par trésorerie disponible et concours bancaires.

Sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale donne tous pouvoirs sans exception ni réserve au Président Directeur Général, ou à toute personne qu'il désignera, à l'effet de procéder, dans le cadre des limites fixées ci-dessus, à l'exécution de ce programme de rachat des actions aux dates et conditions qu'il jugera opportunes ».

Le cadre légal régissant cette opération se réfère à :

- L'article 279 de la loi 17-95 sur la Société Anonyme, telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429 (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi 20-05 :

Il stipule que : « La société ne peut posséder, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son propre nom, mais pour le compte de la société, plus de 10% du total de ses propres actions, ni plus de 10% d'une catégorie déterminée. Ces actions doivent être mises sous la forme nominative et entièrement libérées lors de l'acquisition ; à défaut, les membres du conseil d'administration ou du directoire sont tenus, dans les conditions prévues à l'article 352, de libérer les actions.

L'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser la situation nette à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables.

La société doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède.

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

En cas d'augmentation de capital par souscription d'actions en numéraire, la société ne peut exercer par elle-même le droit préférentiel de souscription. L'assemblée générale peut décider de ne pas tenir compte de ces actions pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions; à défaut, les droits attachés aux

¹ Hors frais d'achat et de vente

² Hors frais d'achat et de vente

actions possédées par la société doivent être, avant la clôture du délai de souscription, soit vendus en bourse, soit répartis entre les actionnaires au prorata des droits de chacun. »

- L'article 281 de la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 dispose que :

« Par dérogation aux dispositions du paragraphe 1) de l'article 280, les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de la bourse des valeurs peuvent acheter en bourse leurs propres actions, en vue de régulariser le marché.

A cette fin, l'assemblée générale ordinaire doit avoir expressément autorisé la société à opérer en bourse sur ses propres actions. Elle fixe les modalités de l'opération et notamment les prix maximum d'achat et minimum de vente, le nombre maximum d'actions à acquérir et le délai dans lequel l'acquisition doit être effectuée. Cette autorisation ne peut être donnée pour une durée supérieure à dix-huit mois. Les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer ces rachats sont fixées par l'administration après avis du conseil déontologique des valeurs mobilières. »

- L'article 8.7 de la circulaire du CDVM n°02/03 stipule que :

« Il est recommandé aux sociétés de prévoir dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration ou du directoire soumis à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes annuels, un paragraphe consacré au programme de rachats d'actions décrivant notamment le nombre d'actions achetées et des actions éventuellement cédées ainsi que le cours moyen pondéré d'acquisition ou de cession. Il est recommandé également que cette information soit incluse dans le rapport annuel. »

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration du Groupe Alliances Développement Immobilier, tenu le 12 décembre 2008, souhaite mettre en oeuvre un programme de rachat des actions ADI, afin de régulariser le cours de ces dernières sur le marché boursier.

Cet objectif sera réalisé sans pour autant fausser le bon fonctionnement du marché.

Les interventions, au titre de ce programme de rachat d'actions, se feront à contre tendance en cas de variation excessive du cours sur le marché que ce soit à la hausse comme à la baisse.

III. CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME

- **Titres concernés :** Actions ADI ;
- **Nombre maximum d'actions à détenir :** 605 000 actions ;
- **Part maximale du capital à détenir :** sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 09 février 2009 du programme de rachat de ses propres actions en vue de régulariser son marché, la société pourrait détenir un maximum 5,0% du capital ;
- **Montant maximal à engager par la société :** 605,0 Millions de dirhams ;
- **Durée du programme :** 18 mois ;
- **Calendrier :** du 17 février 2009 au 17 août 2010 ;
- **Fourchette d'achat et de vente :**
 - 1^{ère} période : du 17 février 2009 au 31 mars 2009 ;
Prix maximum d'achat et de vente : 1 000 Dhs ;
Prix minimum de vente : 600 Dhs.
 - 2^{ème} période : du 01 avril 2009 au 17 août 2010 ;
Prix maximum d'achat et de vente : 1 000 Dhs ;
Prix minimum d'achat et de vente : 600 Dhs.

La fixation des fourchettes d'intervention tient compte de la mesure dérogatoire, relative au programme de rachat par les sociétés cotées de leurs propres actions, annoncé par le ministre des finances en date du 04/12/2008 dans l'objectif de dynamiser le marché boursier. Cette mesure consiste à autoriser les sociétés, à titre exceptionnel à acquérir leurs propres actions en dessous du prix minimum d'achat fixé dans le cadre de leur programme de rachat. Cette mesure dérogatoire prendra fin le 31/03/2009.

Conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429 (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi 20-05, la valeur de l'ensemble des actions ADI détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. A fin juin 2008, le montant de ces réserves s'élève à 32,7 Mdh. La valeur globale de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne peut être supérieure à ce montant.

Aussi, selon l'article 333 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, les réserves correspondant à la détention d'actions propres ne seront pas disponibles pour une éventuelle mise en distribution.

Toutefois, dans le cas où la société procéderait, pendant la durée du présent programme de rachat, à l'augmentation de ses réserves autres que légales, elle pourrait accroître la valeur globale de ses actions propres en conséquence, sans pour autant dépasser 605,0 Mdh, montant maximum du programme de rachat.

IV. FINANCEMENT DU PROGRAMME

Alliances Développement Immobilier prévoit d'assurer le financement du présent programme de rachat d'actions (à un montant maximum de 605,0 Mdh) par la mobilisation de sa trésorerie disponible³ qui s'établit à 615,4 millions de dirhams, au 30 juin 2008, ainsi que par le recours aux concours bancaires aux conditions prévalant sur le marché.

Le financement du présent programme de rachat se fera à hauteur de la réserve autre que légale.

V. MODALITES DE REALISATION DU PROGRAMME

Les achats et les cessions des actions Alliances Développement Immobilier seront effectués à tout moment sur le Marché Central de la Bourse de Casablanca à des prix d'achat et de vente fixés sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, dans les limites de la fourchette autorisée par l'AGO du 09 février 2009. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux desdites opérations sur capital.

Dans le cadre de la réalisation du programme de rachat, Alliances Développement Immobilier envisage d'intervenir en contre tendance des variations excessives du cours du marché à la hausse ou à la baisse. Les opérations d'achat et de vente se feront en fonction des situations du marché par l'intermédiaire de Attijari Intermédiation, selon le mandat de gestion confié par Alliances Développement Immobilier représentée par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, et signé le 21 janvier 2009 pour une durée de 18 mois à partir de la date de début dudit programme.

L'intermédiaire agira en pleine indépendance, Alliances Développement Immobilier s'engage à ne transmettre aucune instruction ou information destinée à orienter les interventions du mandataire.

Dans le cadre du programme de rachat, Attijari Intermédiation est libre de prendre l'initiative de réaliser des transactions à l'achat ou à la vente des actions ADI, sous réserve :

- du respect des fourchettes légales et réglementaires, le cas échéant ;
- du respect des conditions fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire qui se réunira le 09 février 2009 ;
- du respect de l'article 279 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

Toutefois, Alliances Développement Immobilier peut limiter l'étendue des pouvoirs délégués à Attijari Intermédiation, sans qu'il soit nécessaire de demander une acceptation de cette dernière, à charge pour Alliances Développement Immobilier de l'informer un jour ouvré franc avant la date de prise d'effet de la limitation.

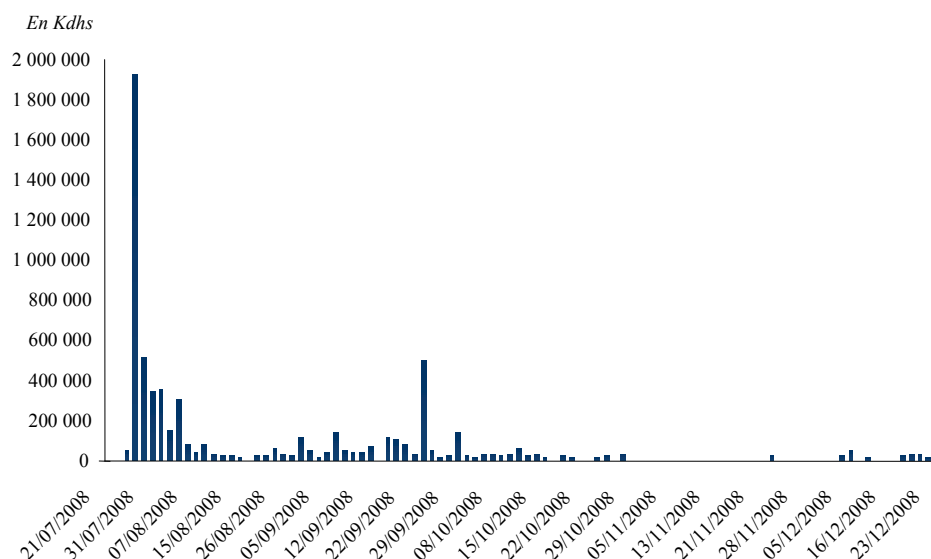
Attijari Intermédiation s'engage à réaliser le programme de rachat avec toute la diligence nécessaire. Ainsi, il est tenu, notamment :

- de respecter scrupuleusement les dispositions légales et réglementaires applicables en la matière ;
- d'informer le Groupe Alliances Développement Immobilier de tous les amendements, modifications ou compléments apportés aux dispositions légales et réglementaires applicables en la matière ;
- d'établir et de transmettre à ADI un état quotidien des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat ;
- et, d'établir et de transmettre au Groupe Alliance Développement Immobilier, périodiquement, une analyse du marché des actions, de manière à permettre à ADI d'apprécier la régularisation dudit marché.

³ Trésorerie Actif + Titres et valeurs de placement

V.1 Evolution de la liquidité du titre ADI

Évolution de la liquidité du titre ADI du 21.07.08 au 23.12.08



Source : Bourse de Casablanca

Sur la période du 21 juillet 2008 (date de première cotation du titre) au 23 décembre 2008, les échanges portant sur le titre ADI ont atteint 3.263.987 actions, pour un volume global de 6,8 milliards de dirhams au cours moyen pondéré de 1 043,6 Mdh. La moyenne quotidienne des volumes traités s'établit à 70,9 Mdh correspondant à 34.000 titres négociés en moyenne par séance.

Au cours de cette période, le volume maximum par séance a été de 1,9 milliard de dirhams enregistré le 28 juillet 2008, soit 749.018 titres ADI échangés pour un cours moyen de 1 288,4 Dhs.

Il convient également de préciser qu'en excluant les cinq premières séances de cotation, où le cours de l'action était supérieur à son seuil de réservation, les échanges sur le titre ADI s'établissent à 4,3 milliards de dirhams, correspondant à 2.271.487 titres échangés. La moyenne quotidienne des volumes ressort à 47,2 Mdh, soit 24.961 titres en moyenne par séance. Le cours moyen pondéré sur la période considérée s'établit à 946,1 Mdh.

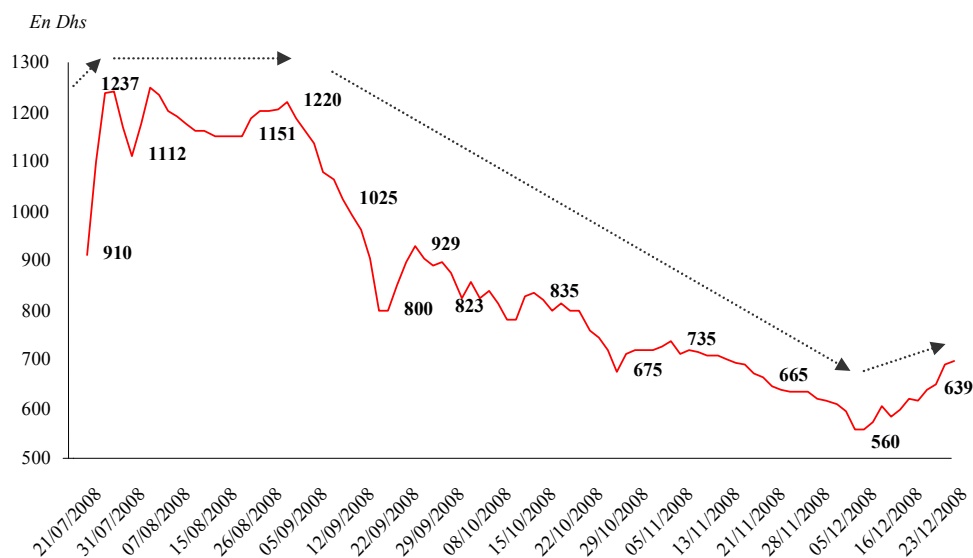
Pour sa part, le taux de cotation⁴ sur la période d'observation de l'action ADI se fixe à 94%. En effet, le nombre de jours de cotation du titre ADI s'élève à 96 jours contre 102 jours de bourse.

⁴ Le taux de cotation correspond au nombre de jours où la valeur a traité comparativement au nombre de jours de Bourse.

V.2 Evolution du cours et de la volatilité du titre ADI

V.2.1 Evolution du cours

Évolution du cours de bourse du titre ADI du 21.07.08 au 23.12.08



Source : Bourse de Casablanca

Entre le 21 juillet 2008 et le 23 décembre 2008, le titre ADI a connu différentes tendances qui peuvent être synthétisées comme suit :

- du 21 au 31 juillet 2008, le titre ADI a évolué à la hausse atteignant un maximum de 1 242 Dhs, soit une croissance sur la période de 22,2% ;
- du 01 au 27 août 2008, le titre ADI a enregistré une quasi stagnation avec un maximum de 1 248 Dhs. La croissance du titre sur la période s'est élevée à 2,3% ;
- du 02 septembre 2008 au 05 décembre 2008, le titre ADI a évolué sur une tendance négative, avec quelques rebonds haussiers. Il a atteint un minimum de 559 DH, soit une baisse de 54,2% ;
- du 08 décembre 2008 au 23 décembre 2008, le titre ADI a renoué avec la hausse atteignant un maximum de 697 Dhs, soit une croissance de 22,1%.

Au cours de cette période, le cours moyen pondéré de la valeur ADI ressort à 1 043,6 Dhs avec des extremums de clôture de 1 248 Dhs et de 559 Dhs. Le titre ADI a connu une contre-performance de -23,4%, contre des reculs de 21,7% pour le MASI et de 22,0% pour le MADEX.

Le tableau ci-dessous résume l'évolution du cours du titre ADI sur une période de 1 mois, 3 mois et depuis l'introduction en Bourse (21 juillet 2008) de la société :

Période	Cours Moyen Pondéré	Minimum de clôture	Maximum de clôture
1 mois	613,1	559	697
3 mois	737,4	559	905
Depuis IPO	1 043,6	559	1 248

Source : Bourse de Casablanca

Partant de la volonté de pouvoir agir sur le cours afin de limiter l'amplitude de la baisse du cours du titre ADI en cas de retournement de marché, la limite inférieure a été fixée à 600 Dhs, seuil qui semble constituer un support pour le cours du titre sur la période d'étude.

V.2.2 Evolution de la volatilité du titre ADI

Les volatilités comparées du titre ADI et du MADEX sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	1 mois	3 mois	Depuis IPO (21.07.2008)
Alliances Développement Immobilier	47,6%	44,4%	62,5%
MADEX	24,1%	26,2%	24,6%
Volatilité relative⁵	1,32x	1,36x	1,44x

Source : Attijari Finances Corp

La volatilité historique du titre ADI, illustrée dans le tableau ci-dessus, traduit des fluctuations plus importantes que celle du MADEX, son indice de référence.

En effet, entre le 21 juillet 2008 et le 23 décembre 2008, elle se situe à 62,5% pour ADI contre 24,6% pour le MADEX. La volatilité sur 1 mois et 3 mois ressort respectivement à 47,6% et 44,4% pour ADI comparativement à 24,1% et 26,2% pour l'indicateur des valeurs cotées en continu.

Notons que la volatilité est obtenue par l'écart type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés.

De manière générale, la formule est la suivante :

$$VH = \sqrt{250} * \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum (R_t - \bar{R})^2}$$

Où :	VH	volatilité historique annualisée, sur une base d'un an, soit 250 séances boursières.
	N	Nombre de performances calculées pendant la période.
	R	Moyenne des rendements
	R _t	Ecart relatif du cours du titre à la date t et à la date t-1

V.3 Interprétation de la fourchette

V.3.1 Méthode de l'intervalle de confiance

Partant de la volonté de Alliances Développement Immobilier de pouvoir agir pour limiter l'amplitude des variations excessives du cours des titres ADI, les limites de la fourchette de prix ont été fixées à 600 Dhs et 1 000 Dhs, niveau qui, par ailleurs, semble s'inscrire dans l'intervalle de confiance à 90% des cours de clôture de ADI observés au cours des 3 derniers mois (du 24.09.2008 au 23.12.2008). Cela signifie que 90% des cours historiques observés sur la période étudiée s'inscrivent dans la fourchette de prix considérée.

Notons que l'intervalle de confiance à 95% pour la même période ressort à [580 Dhs ; 1 000 Dhs], cet intervalle inclut les extrémités de la fourchette de prix retenue dans le cadre du programme de rachat.

⁵ La volatilité relative correspond au rapport entre la covariance du rendement du titre avec le rendement du marché et la variance du rendement du marché.

V.3.2 Méthode des écarts relatifs

Valeurs	Haut de fourchette	Bas de fourchette	Ecart relatif
ADI	1 000	600	66,7%
LABEL VIE	1 650	1 150	43,5%
SOTHEMA	1 350	850	58,8%
BMCE Bank	400	260	53,8%
TIMAR	449	300	49,7%
CARTIER SAADA	30	19,7	52,3%
ATLANTA	187	125	50,0%
IB MAROC	520	320	62,5%
BHCI	1 300	1 000	30,0%
MAROC TELECOM	250	150	66,7%
DISTRISOFT	840	540	55,5%
SNEP	1 850	1 350	37,0%
AFRIQUIA GAZ	1 650	1 150	43,5%

Source : Notes d'information relatives aux programmes de rachat

L'intervalle des prix en se référant à un échantillon représentatif des dernières opérations initiées au cours de l'exercice 2008 dans le cadre des programmes de rachats permet de justifier la fourchette proposée pour le présent programme.

En définissant le haut de la fourchette à 1 000 Dhs, l'écart relatif pour Alliances Développement Immobilier ressort à 66,7%. Cet écart est compris dans l'intervalle des écarts observés pour les programmes de rachat considérés, lesquels sont compris entre 30,0% et 66,7%.

V.4 Programme de rachats précédents

A ce jour, Alliances Développement Immobilier n'a lancé aucun programme de rachat de ses propres actions.

V.5 Tracking du cours du titre ADI au cours des 3 derniers mois

Séance	CMP (en Dhs)	Rendement	Quantité	Volume (en Dhs)
24/09/2008	921,2	3,1%	31 964	58 890 070
25/09/2008	894,2	-2,9%	11 643	20 822 894
26/09/2008	886,9	-0,8%	15 537	27 558 644
29/09/2008	887,8	0,1%	81 700	145 071 324
30/09/2008	824,8	-7,1%	17 237	28 434 650
03/10/2008	849,7	3,0%	9 096	15 456 836
06/10/2008	815,4	-4,0%	22 460	36 627 766
07/10/2008	804,1	-1,4%	20 302	32 648 400
08/10/2008	813,1	1,1%	16 836	27 379 788
09/10/2008	789,5	-2,9%	20 487	32 347 022
10/10/2008	753,2	-4,6%	40 927	61 648 410
13/10/2008	819,4	8,8%	16 382	26 847 934
14/10/2008	851,4	3,9%	21 150	36 014 060
15/10/2008	818,5	-3,9%	9 055	14 823 608
16/10/2008	798,8	-2,4%	5 690	9 090 344
17/10/2008	813,9	1,9%	15 933	25 934 536
20/10/2008	812,5	-0,2%	8 471	13 765 344
21/10/2008	802,7	-1,2%	4 867	7 813 576
22/10/2008	774,4	-3,5%	7 884	12 210 848
23/10/2008	751,6	-2,9%	12 115	18 212 254
24/10/2008	717,0	-4,6%	20 869	29 924 832
27/10/2008	687,2	-4,1%	8 607	11 829 752
28/10/2008	696,0	1,3%	23 214	32 313 100
29/10/2008	723,8	4,0%	5 356	7 753 406
30/10/2008	716,6	-1,0%	2 853	4 089 056
31/10/2008	716,7	0,0%	6 946	9 956 208
03/11/2008	721,6	0,7%	3 588	5 178 014
04/11/2008	734,0	1,7%	4 581	6 725 350
05/11/2008	727,1	-1,0%	3 195	4 645 950
07/11/2008	716,9	-1,4%	2 690	3 857 078
10/11/2008	714,2	-0,4%	2 220	3 170 962
11/11/2008	698,8	-2,2%	3 215	4 493 122
12/11/2008	698,8	0,0%	1 301	1 818 244
13/11/2008	700,4	0,2%	2 069	2 898 244
14/11/2008	694,1	-0,9%	4 152	5 763 562
17/11/2008	685,0	-1,3%	3 631	4 974 144
19/11/2008	681,4	-0,5%	1 576	2 147 662
20/11/2008	665,4	-2,3%	2 345	3 120 802
21/11/2008	640,1	-3,8%	9 793	12 536 272
24/11/2008	616,6	-3,7%	20 418	25 179 614
25/11/2008	634,2	2,9%	10 377	13 162 560
26/11/2008	637,6	0,5%	6 555	8 358 584
27/11/2008	635,3	-0,4%	2 617	3 325 320
28/11/2008	635,3	0,0%	3 144	3 994 590
01/12/2008	620,5	-2,3%	1 942	2 409 874
02/12/2008	607,1	-2,2%	4 523	5 491 820
03/12/2008	592,6	-2,4%	7 941	9 412 400
04/12/2008	564,2	-4,8%	20 518	23 152 426
05/12/2008	561,7	-0,4%	45 035	50 593 380
08/12/2008	569,0	1,3%	11 157	12 697 060
11/12/2008	597,1	4,9%	12 568	15 009 612
12/12/2008	607,1	1,7%	10 857	13 183 604
15/12/2008	597,1	-1,7%	7 414	8 853 798
16/12/2008	614,0	2,8%	7 785	9 560 640
17/12/2008	613,6	-0,1%	19 529	23 965 158
18/12/2008	629,5	2,6%	28 362	35 705 376
19/12/2008	650,2	3,3%	26 034	33 855 526
22/12/2008	686,5	5,6%	15 375	21 110 790
23/12/2008	703,0	2,4%	13 539	19 036 122

Source : Bourse de Casablanca

En conclusion, la fourchette proposée pour le programme de rachat de l'action ADI est de [600 Dhs ; 1 000 Dhs]. Cette fourchette a été fixée afin de réguler le cours du titre sur le marché.

VI. INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIERE DE ADI

L'intention de Alliances Développement Immobilier n'étant pas d'annuler les titres rachetés, le programme n'aura pas d'incidence sur les comptes de la société autre que l'enregistrement des plus ou moins values éventuelles constatées au compte de résultat en fonction des cours de l'action au moment de l'exécution des ordres d'achat ou de vente des titres.

En faisant l'hypothèse que Alliances Développement Immobilier acquière tous les titres visés par le programme au prix maximum de 1 000 Dhs et les revende tous au prix minimum de 600 Dhs, la moins-value maximale, à chaque achat et revente du nombre total des titres dans les conditions citées, serait de 242,0 Mdh.

VII. TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL

VII.1 Traitement comptable

Les titres acquis par la société dans le cadre du programme de rachat seront considérés comme des Titres et Valeurs de placement.

A l'acquisition, ces titres seront comptabilisés à leur prix d'achat au débit du compte concerné. A la suite d'une cession de ces titres ou d'une partie de ces titres, le compte concerné sera crédité du montant initial de l'achat des titres vendus et la plus ou moins value sera constatée dans les comptes du résultat financier. A la fin de chaque exercice la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier du 31 décembre ; les moins values latentes seront constatées en tant que provisions financières.

VII.2 Régime fiscal

VII.2.1 Régime fiscal applicable aux profits de cession

Le rachat par Alliances Développement Immobilier de ses propres titres aurait une incidence sur son résultat imposable dans la mesure où ces titres seraient cédés ultérieurement à un prix différent du prix de rachat. Cette différence de prix donnera lieu à des gains ou pertes soumis au régime des plus ou moins values.

Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse sont imposables en totalité.

VII.2.2 Régime fiscal applicable aux dividendes

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

Partie.III PRESENTATION DE ADI

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	« Alliances Développement Immobilier S.A. ». Elle utilise également le nom commercial « Alliances »
Siège social	16, Rue Ali Abderrazak - Casablanca
Tél.	(212) 022.99.34.84/63
Fax	(212) 022.99.34.81
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 le Dahir n° 1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi n° 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
N° du registre du commerce	La société est immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 74 703
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social (au 30.11.2008)	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, procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak – Casablanca.
Objet social	Selon l'article 3 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 affaires 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 appels 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

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 le Dahir n° 1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi n° 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 19 de la loi de Finances 2008 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 :

- 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 et 52-01 ;
- 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 ;
- dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi 36-05 et la loi 44-06 ;
- 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 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'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- 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.

Tribunal compétant en cas de litige	Tribunal de commerce de Casablanca.
--	-------------------------------------

Régime fiscal applicable au 31/12/2007	Alliances Développement Immobilier est soumise à l'impôt sur les sociétés de 35% ⁶ et à une TVA au taux de 20%.
---	--

⁶ Ce taux a été ramené à 30% par la loi de finance 2008.

II. ACTIVITE ET ORGANISATION

II.1 Historique

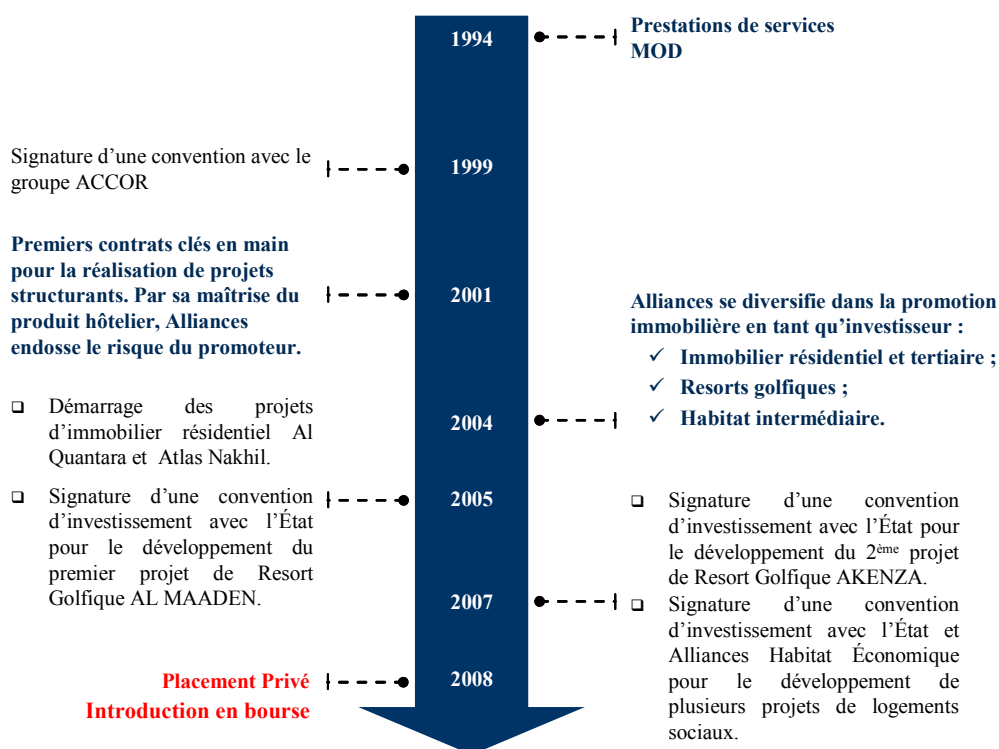
La société Alliances Développement Immobilier a été fondée en 1994 à l'initiative de M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ. Depuis sa création, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs 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...).

Implanté à Casablanca et Marrakech, 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.

La mise en place des différentes filiales de services et de projets s'est inscrite 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 gamme complète de services immobiliers (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).

Grandes phases de l'évolution de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

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 : ALDARNA. 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 détient aujourd'hui 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 Habitats Economiques pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ⁷ . 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. Signature avec le promoteur néerlandais ORCO d'un contrat, sous certaines conditions suspensives, portant sur l'acquisition de 50% de la station du Plan Azur à Larache, Port Lixus. Signature d'un accord de partenariat avec le groupe Crédit du Maroc en vue de développer un projet urbain sur un terrain d'une superficie de près de 9 500 m ² sur le boulevard d'Anfa et appartenant au Groupe bancaire.

Source : Alliances Développement Immobilier

⁷ A ce jour, le management de la société Alliances Développement Immobilier n'a pas prévu de réaliser des logements répondant aux critères d'éligibilité à l'exonération fiscale. Le groupe s'inscrit en effet dans le cadre d'une stratégie de différenciation en terme de produits.

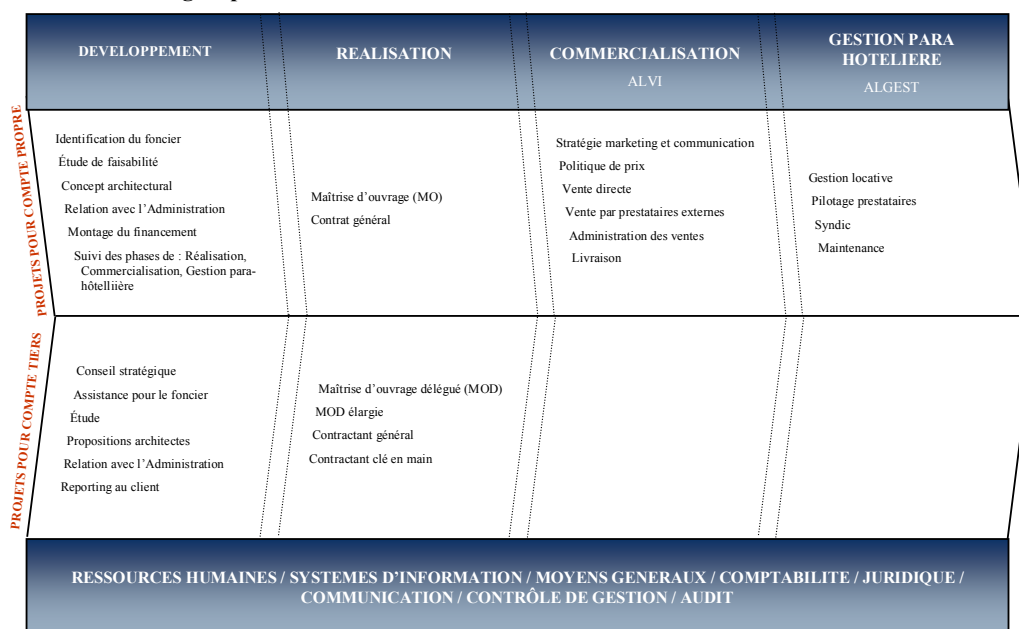
II.2 Activité

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

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,
- commercialisation, et
- gestion d'actifs immobiliers et para hôteliers.

Chaîne de valeur du groupe Alliances



Source : Alliances Développement Immobilier

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- **les activités de promotion** : la promotion des resorts golifiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat intermédiaire couvrant ainsi l'ensemble des niveaux de gamme de l'immobilier touristique et résidentiel ;
- **l'activité de prestation de services** : MOD, MOD élargie, contractant général et contractant clé en main pour le développement et la réalisation pour le compte de tiers, notamment dans l'hôtellerie et les aménagements touristiques.

II.2.1 Activités 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).

Resorts golifiques

Le groupe Alliances développe un concept de resorts golifiques, Al Maaden golf resorts, destiné à devenir une marque, dont l'objectif est de développer des complexes autour d'un golf paysagé, avec un environnement et un service de qualité.

Ces resorts golifiques sont développés sur les destinations les plus prisées du territoire Marocain (Marrakech, Tanger...). 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.

Immobilier résidentiel et 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, la demande en résidences touristiques étant de plus en plus importante.

Ainsi, Alliances Développement Immobilier développe une offre de résidences touristiques de qualité (appartements, riads, villas) répondant aux exigences de plus en plus élevées de sa clientèle composée de locaux, d'étrangers, et de ressortissants Marocains résidant à l'étranger.

En outre, à travers sa filiale ALGEST, le groupe Alliances propose aujourd'hui une offre de gestion para hôtelière qui répond à la demande croissante de la clientèle. Un projet de loi sur l'immobilier locatif à vocation touristique (ILVT), en cours de discussion, devrait favoriser le développement de cette activité.

La société Alliances Développement Immobilier se positionne également sur les projets comprenant des composantes tertiaires tels que des immeubles de bureaux et des zones d'activité économiques, ainsi que des galeries marchandes et des centres commerciaux.

Habitat intermédiaire

Les réalisations du groupe dans le segment économique s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produite. 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 ALDARNA.

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.

La volonté du groupe est également d'offrir à travers un panel d'habitat intermédiaire conceptualisé par des compétences nationales et internationales, un urbanisme et une architecture de qualité soucieux de l'environnement. Ce souci environnemental se traduit par des projets paysagés offrant des espaces verts abondants, mais aussi par l'intégration dans la conception des projets, du potentiel des énergies renouvelables et de la valorisation de certaines notions écologiques appropriées (village d'artisans, écoles de formation...).

II.2.2 Activités de prestations de services

Les activités de prestations de services correspondent à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux 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 pour la réalisation de leurs projets à travers un contrat de prestation de services.

Alliances Développement Immobilier (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 de Alliances Développement Immobilier notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux...

Les modalités d'intervention de Alliances Développement Immobilier 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 :
 - ✓ assister le 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 de Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet (en général entre 4% et 5%) 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.

- **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 de Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet (en général entre 9% et 10%) 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 Alliances Développement Immobilier 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 de Alliances Développement Immobilier 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 de Alliances Développement Immobilier et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau de Alliances Développement Immobilier.

- **Contractant Clé en Mains** : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le MO. Alliances Développement Immobilier agit en totale indépendance (perte ou gain à la charge de Alliances Développement Immobilier) :

-
- ✓ 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 de Alliances Développement Immobilier est un prix forfaitaire avec l'intégralité des charges liées au projet en contrepartie (perte ou gain à la charge de Alliances Développement Immobilier). Les factures des sous-traitants sont établies au nom de Alliances Développement Immobilier et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau de Alliances Développement Immobilier. En cas de retard de livraison, Alliances Développement Immobilier doit verser des intérêts de retard à son client.

- **Maîtrise d'œuvre Technique** : Alliances Développement Immobilier 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 de Alliances Développement Immobilier 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 très haut de gamme 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 ;
- 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.

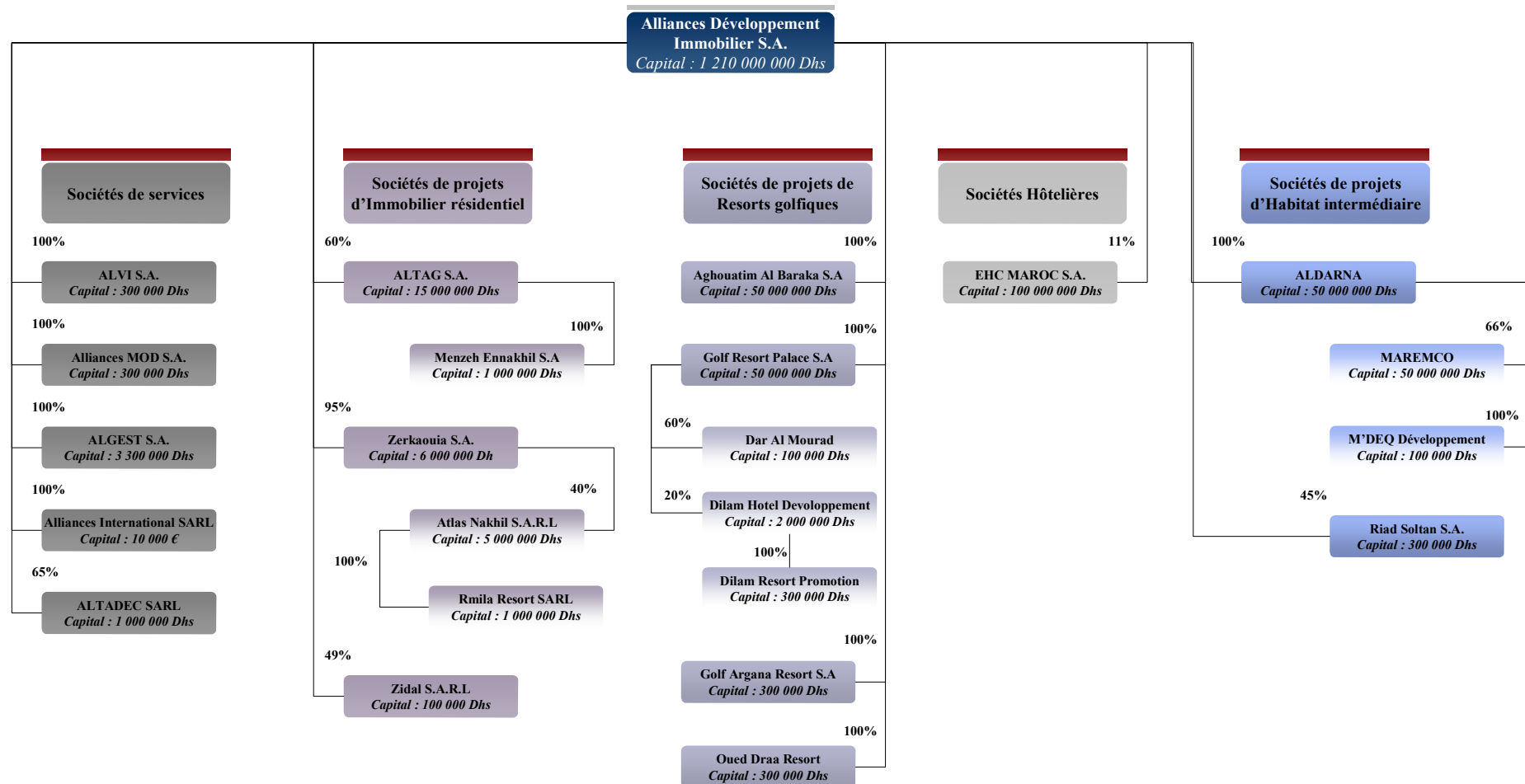
II.3 Filiales

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

- Filiales de services, détentrices du savoir-faire en terme de développement, réalisation (ALMOD et ALTADEC), commercialisation (ALVI) et gestion d'actifs (ALGEST) ;
- 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.
- Filiale hôtelière (EHC Maroc).

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

Participations de Alliances Développement Immobilier au 30.11.2008



Source : Alliances Développement Immobilier

Date de changement du pourcentage de participation de ADI dans Aghouatim Al Baraka SA : 26/06/2008

Date de changement du pourcentage de participation de ADI dans Golf resort palace SA : 02/09/2008

II.4 Organisation

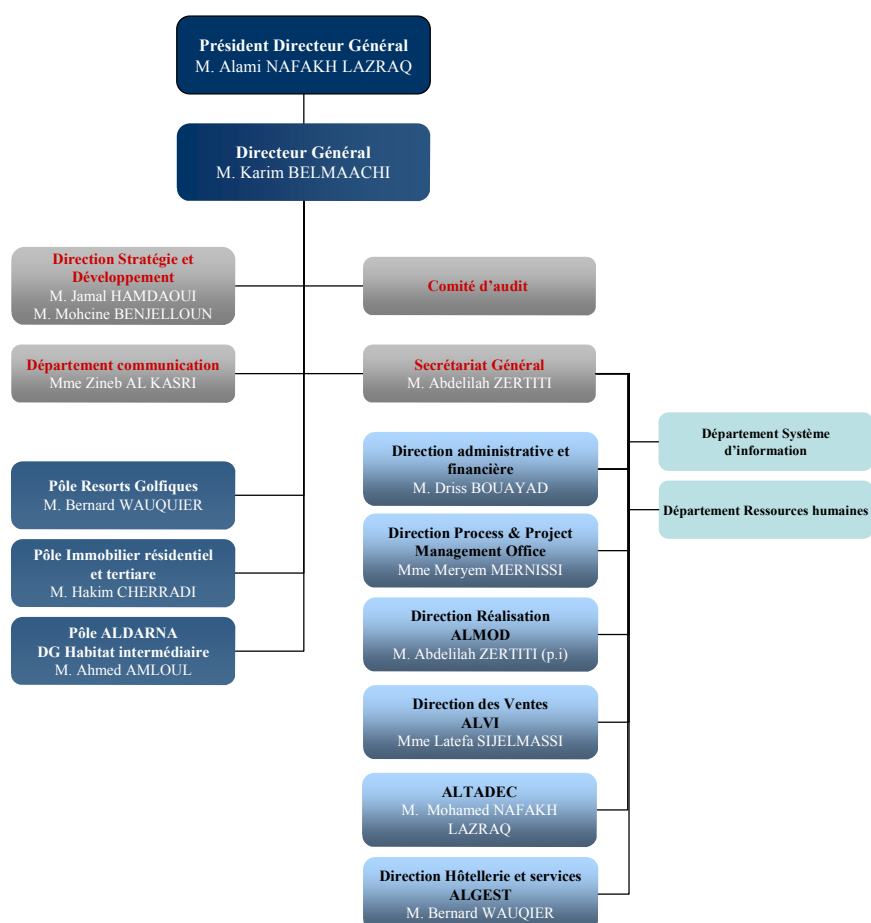
La liste des principaux dirigeants, au 30 novembre 2008, de Alliances Développement Immobilier se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	Président Directeur Général	01/09/1994
M. Karim BELMAACHI	Directeur Général	01/10/2008
M. Abdelilah ZERTITI	Secrétaire Général	01/06/2008
M. Jamal HAMDAOUI	Directeur de la Stratégie et du Développement	01/01/1998
M. Mohcine BENJELLOUN	Directeur adjoint de la Stratégie et du Développement	01/11/2006
M. Hakim CHERRADI	Directeur du pôle Immobilier Résidentiel et Tertiaire	01/02/2003
M. Ahmed AMLOUL	Directeur du pôle Habitat Intermédiaire	01/06/2007
M. Bernard WAUQUIER	Directeur du pôle Resort Golfique	01/07/2007
M. Driss BOUAYAD	Directeur Administratif et Financier	01/09/2007
Mme Latefa SIJELMASSI	Directeur des Ventes	01/01/2008
M. Mohamed LAZRAQ	Directeur ALTADEC	01/06/2002
Mme Meryem MERNISSI	Directrice Process & Project Management office	02/09/2008

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Organigramme fonctionnel au 30.11.2008



Source : Alliances Développement Immobilier

III. REPARTITION DU CAPITAL

III.1 Structure et répartition du capital

Le capital social Alliances Développement Immobilier, au 30 novembre 2008, se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote
<u>Famille LAZRAQ</u>	<u>7 275 871</u>	<u>60,13%</u>
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	7 001 324	57,86%
Farida EL BELGHAMI	136 364	1,13%
Othman NAFAKH LAZRAQ	45 455	0,38%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	45 455	0,38%
Omar NAFAKH LAZRAQ	45 455	0,38%
Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	1 818	0,02%
<u>Dirigeants</u>	<u>40</u>	<u>0,00%</u>
Abdelilah ZERTITI	10	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%
Bernard WAUQUIER	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%
<u>Investisseurs</u>	<u>1 909 089</u>	<u>15,78%</u>
MAMDA	272 727	2,25%
MCMA	272 727	2,25%
SOMED	181 818	1,50%
AL QUDRAH	363 636	3,01%
Wafa Assurance	181 818	1,50%
CIMR	181 818	1,50%
SCR	181 818	1,50%
Upline Investment Fonds	90 909	0,75%
SMCD	181 818	1,50%
<u>Flottant</u>	<u>2 915 000</u>	<u>24,09%</u>
Total	12 100 000	100,00%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Les investisseurs institutionnels détiennent 15,8% du capital et des droits de vote de la société et le flottant en représente 24,1%.

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

IV. EVENEMENTS RECENTS ET PERSPECTIVES

IV.1 Evénements récents

Pour Alliances Développement Immobilier, l'événement marquant récent a été son introduction à la Bourse en juillet 2008.

Par ailleurs et dans le cadre de son activité, Alliances Développement Immobilier a mené les opérations suivantes :

Organisation :

- **Juillet 2008** : création d'une direction dédiée à la gestion de projets et à la concentration du savoir-faire, dénommée Direction Process & Project Management office ;
- **Novembre 2008** : recrutement d'un Directeur Général, M. Karim Belmaachi : ingénieur de l'Ecole centrale de Paris, Karim Belmaachi a été depuis 2001 directeur général adjoint 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 fait ses armes durant près de quinze ans.

Business Développement :

- **Août 2008** : signature avec le promoteur néerlandais ORCO d'un contrat, sous certaines conditions suspensives, portant sur l'acquisition de 50% de la station du Plan Azur à Larache, Port Lixus. La station touristique Port Lixus est un programme haut de gamme sur 461 hectares étudié pour attirer notamment la clientèle européenne. De faible densité, la station propose des infrastructures modernes dédiées aux loisirs (marina, commerces, centre de remise en forme...), aux sports (golf, équitation, tennis, nautisme...), et bénéficie de 6 km de sable fin sur l'Atlantique. Le projet d'une enveloppe globale de 5,6 milliards de dirhams prévoit de livrer d'ici 2014 quelques 12 000 lits répartis en hôtellerie et en résidentiel de haut standing. Partenaire en charge de la réalisation des aménagements et des composantes immobilières de la station touristique Port Lixus depuis 2007, le groupe Alliances Développement Immobilier possède une bonne connaissance technique du projet ;
- **Novembre 2008** : signature d'un accord de partenariat avec le Groupe Crédit du Maroc en vue de développer un projet urbain de grande envergure sur un terrain d'une superficie d'environ 9 500 m², situé sur le boulevard d'Anfa à Casablanca et appartenant au Groupe Crédit du Maroc. Le Groupe Alliances Développement Immobilier mettra en œuvre son savoir-faire et les moyens nécessaires dans l'objectif d'investir et de développer sur ce site un projet immobilier multi-fonctionnel pour un investissement de près de 1,5 milliard de dirhams, comprenant un palace sous enseigne internationale de prestige, des résidences de luxe, une galerie marchande gérée par un opérateur spécialisé, des espaces de bureaux et des parkings.

Principaux indicateurs financiers relatifs aux comptes consolidés des exercices 2006 et 2007 et du premier semestre 2008

En millions de dirhams	2006	2007	Variation 07/06	30 juin 2008
Chiffre d'affaires	320,8	743,3	> 100,0%	252,0
Résultat d'exploitation	55,5	417,2	> 100,0%	99,5
<i>Marge opérationnelle</i>	<i>17,3%</i>	<i>56,1%</i>	<i>+ 38,8 pts</i>	<i>39,5%</i>
Résultat financier	-6,4	-20,5	> 100,0%	-11,8
Résultat net part du groupe	30,9	158,4	> 100,0%	107,0
<i>Marge nette</i>	<i>9,6%</i>	<i>21,3%</i>	<i>+11,7 pts</i>	<i>42,5%</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Revue des comptes consolidés des exercices 2006 et 2007

Le chiffre d'affaires consolidé est en forte croissance s'établissant à 743,3 Mdh en 2007 contre 320,8 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique par le développement, à partir de 2006, du métier de promotion immobilière à travers la promotion des resorts golfs, de l'immobilier résidentiel et de l'habitat intermédiaire.

En effet, la contribution de Alliances Développement Immobilier (activités de prestations de services) au chiffre d'affaires consolidé est de 28% au titre de l'année 2007 contre 94% au titre des exercices 2006. Cette réorption relative de la contribution du chiffre d'affaires issu des activités de prestations de services illustre la diversification des métiers du groupe vers la promotion immobilière.

Le résultat d'exploitation s'inscrit donc en forte hausse s'élevant à 417,2 Mdh en 2007 vs 55,5 Mdh en 2006. La marge opérationnelle s'établit donc à 56,1% contre 17,3% en 2005.

De ce fait, le résultat net part du groupe s'établit à 158,4 Mdh en 2007 contre 30,9 Mdh en 2006. La marge nette ressort, en 2007, à 21,3% en amélioration de 11,7 points par rapport à 2006.

Revue des comptes consolidés du premier semestre 2008

Le Groupe Alliances Développement Immobilier n'était pas assujéti à l'obligation de publier des comptes consolidés semestriels préalablement à son introduction en bourse. De ce fait, le compte de Produits et Charges consolidé ne comprend pas les chiffres comparatifs relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007.

Le chiffre d'affaires du Groupe Alliances Développement Immobilier, au premier semestre 2008, s'établit à 252,0 Mdh. Son résultat net s'élève de 107,0 Mdh, soit une marge nette de 42,5%.

IV.2 Perspectives

La stratégie du Groupe Alliances s'articule autour de six axes majeurs :

- **le maintien d'une croissance rentable**

La rentabilité du groupe Alliances s'appuie sur :

- ✓ la diversification des sources de revenus entre les résultats des filiales de projets, et les honoraires générés par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, commercialisation, gestion para hôtelière) ;
- ✓ l'équilibre des revenus sur les trois segments d'investissement : Resorts golifiques, immobilier résidentiel, et logement économique. La société alloue ses ressources en fonction des tendances du marché immobilier et touristique.

- **la pérennisation de son savoir-faire**

Le savoir faire du groupe résulte des performances de ses collaborateurs. Le Groupe Alliances maintient un niveau élevé de compétences grâce à ses équipes actuelles, des recrutements de qualité, et une formation continue.

- **la sélection du foncier**

Dans une logique de pérennisation de l'activité, le Groupe Alliances poursuit une politique active de recherche de foncier qui anticipe les besoins de la clientèle locale et étrangère et réponde aux exigences de son développement, tout en veillant à une répartition géographique sur l'ensemble du territoire.

- **la différenciation dans la conception**

Le Groupe Alliances se différencie par la qualité de la conception et de la réalisation de ses produits. A ce titre, le groupe fait intervenir des prestataires de renommée internationale dans l'aménagement, l'architecture, le design golifique, le paysagisme, et la construction.

- **l'optimisation du financement des projets**

Le Groupe Alliances veille à une allocation optimale des fonds propres et des concours bancaires négociés avec les principaux établissements bancaires de la place. Une politique de pré commercialisation permet de réduire la part de financement durant la vie du projet.

Pour les fonds propres, le Groupe Alliances constitue au cas par cas des tours de table avec des investisseurs financiers de qualité, tout en conservant le contrôle de la filiale de projet concernée.

- **la performance commerciale**

Pour répondre à la stratégie du groupe, la filiale ALVI se structure en deux départements distincts : Resorts golifiques et immobilier résidentiel et tertiaire.

La filiale développe des bureaux de vente dans les principales villes et sur les sites des projets, avec une identité visuelle forte et une équipe commerciale performante.

ALVI opère avec les sociétés leaders en communication et avec des partenaires internationaux pour la vente sur les marchés étrangers cibles.

Partie.IV DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX

I.1 Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprises

I.1.1 Actif immobilisé

I.1.1.1 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.

I.1.1.2 Corrections de valeur

I.1.1.2.i. Méthodes d'amortissements

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.

I.1.1.2.ii. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.

Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.

I.1.1.2.iii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

I.1.2 Actif circulant

I.1.2.1 Evaluation à l'entrée

I.1.2.1.i. Stocks

Le stock de matières premières est valorisé au coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production.

I.1.2.1.ii. Créances

Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.

I.1.2.1.iii. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.

1.1.2.2 Corrections de valeur

1.1.2.2.i. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.

Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

Il est déterminé hors TVA.

1.1.2.2.ii. Méthodes de détermination des écarts de conversion – actif

Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.

1.1.3 Financement permanent

1.1.3.1 Dettes de financement

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.

1.1.4 Passif circulant (Hors trésorerie)

1.1.4.1 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.

1.1.4.2 Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables entraînent la constitution de provision pour risques et charges.

Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.

Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

I.2 Rapports généraux du Commissaire aux Comptes relatifs aux comptes sociaux 2006 et 2007

I.2.1 Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier S.A. au 31 décembre 2007, lesquels comprennent 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 à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 138 522 897 Dhs dont un bénéfice net de l'exercice de 66 279 500 Dhs sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables 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.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance avec les états de synthèse des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, nous portons à votre connaissance que Alliances Développement Immobilier S.A. a acquis au cours de l'exercice 2007, à travers sa filiale Alliances Habitat Economique, 99,83% du capital de la société Maremco.

Casablanca, le 14 mai 2008

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

1.2.2 Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier S.A. au 31 décembre 2006, lesquels comprennent 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 à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 72 571 902 Dhs dont un bénéfice net de l'exercice de 39 060 984 Dhs sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Alliances Développement Immobilier S.A. au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la mention relative aux prises de participations indiqués dans l'état A1 de l'Etat des Informations Complémentaires et concernant la constatation de la partie non libérée de ces participations en engagements hors bilan.

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.

A l'exception des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la concordance avec les états de synthèse des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, nous portons à votre connaissance que Alliances Développement Immobilier S.A. a acquis au cours de l'exercice 2006 45% de la société Riad Soltan, 100% de la société Alliances Habitat Economique, 95% de la société Zerkaouia, 49% de la société Zidal et 65% de la société Altadec.

Casablanca, le 18 mai 2007

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit
Associé

II. ETATS DE SYNTHESE DES COMPTES SOCIAUX DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Avertissement

Les comptes semestriels sociaux au 30 juin 2007, tels que présentés ci-dessous, n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée.

II.1 Bilans sociaux des exercices 2006 et 2007 et du premier semestre 2008

II.1.1 Bilan au 30 juin 2008

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	28 486 328,01	3 273 196,29	25 213 131,72	599 236,81
	Frais préliminaires	26 517 676,98	2 641 192,54	23 876 484,44	133 333,33
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 968 651,03	632 003,75	1 336 647,28	465 903,48
	Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	571 692,06	248 254,60	323 437,46	224 418,19
	Immobilisation en recherche et développement				
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles	571 692,06	248 254,60	323 437,46	224 418,19
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	45 241 829,16	11 980 627,80	33 261 201,36	34 384 454,19
	Terrains	3 914 545,07		3 914 545,07	3 914 545,07
	Constructions	15 701 125,64	2 469 822,52	13 231 303,12	13 938 982,80
	Installations techniques, matériel et outillage				
	Matériel de transport	185 330,06	149 722,43	35 607,63	34 637,49
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	22 653 028,39	9 361 082,85	13 291 945,54	14 043 488,83
	Autres immobilisations corporelles	2 787 800,00		2 787 800,00	2 452 800,00
	Immobilisations corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	329 633 883,67	3 428 002,91	326 205 880,76	129 419 725,40
	Prêts immobilisés	790 535,29		790 535,29	737 857,95
	Autres créances financières	38 689,38		38 689,38	38 689,38
	Titres de participation	328 604 659,00	3 428 002,91	325 176 656,09	128 443 178,07
	Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00	200 000,00
ACTIF CIRCULANT	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	403 933 732,90	18 930 081,60	385 003 651,30	164 627 834,59
	STOCKS (F)	126 747 433,06	272 480,60	126 474 952,46	159 628 898,69
	Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
	Matières et fournitures consommables	2 132 121,04		2 132 121,04	
	Produits en cours	123 842 831,42		123 842 831,42	159 128 898,69
	Produits intermédiaires et produits résiduels				
	Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	1 116 597 274,55	2 725 347,49	1 113 871 927,06	349 660 864,27
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	274 170 644,88		274 170 644,88	82 268 869,90
	Clients et comptes rattachés	449 548 527,70	1 988 785,42	447 559 742,28	148 477 509,21
	Personnel - Débiteur	173 418,65		173 418,65	84 060,73
	Etat - Débiteur	73 891 191,42		73 891 191,42	52 901 449,56
	Comptes d'associés	66 093 900,00		66 093 900,00	15 899 000,00
	Autres débiteurs	251 094 259,03	736 562,07	250 357 696,96	49 773 741,06
	Comptes de régularisation-Actif	1 625 332,87		1 625 332,87	256 233,81
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	492 888 873,33		492 888 873,33	1 866 757,62
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (éléments circulants)	132 530,92		132 530,92	13 164,63
	TOTAL II (F + G + H + I)	1 736 366 111,86	2 997 828,09	1 733 368 283,77	511 169 685,21
TRESORERIE	TRESORERIE - ACTIF	122 479 618,66		122 479 618,66	4 916 938,25
	Chèques et valeurs à encaisser				
	Banques, T.G et C.C.P. débiteurs	122 475 309,86		122 475 309,86	4 910 548,92
	Caisses, Régies d'avances et accreditifs	4 308,80		4 308,80	6 389,33
	TOTAL III	122 479 618,66		122 479 618,66	4 916 938,25
TOTAL GENERAL I + II + III		2 262 779 463,42	21 927 909,69	2 240 851 553,73	680 714 458,05

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	1 100 000 000,00	50 000 000,00
	moins: actionnaires, capital souscrit non appelé = Capital appelé dont versé.....	1 100 000 000,00	50 000 000,00
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	4 313 974,98	1 000 000,00
	Autres réserves	5 891 146,39	5 891 146,39
	Report à nouveau (2)	26 796 833,23	13 831 308,56
	Résultats nets en Instance d'affectation (2)		
	Résultat net de l'exercice (2)	103 432 373,44	66 279 499,65
	Total des Capitaux propres (A)	1 240 434 328,04	137 001 954,60
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 520 942,24	1 520 942,24
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées	1 520 942,24	1 520 942,24
	DETTE DE FINANCEMENT (C)	20 407 721,23	50 844 194,55
	Emprunts Obligataires		
	Autres dettes de financement	20 407 721,23	50 844 194,55
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)		
	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
E C A R T S D E C O N V E R S I O N - P A S S I F	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
	Augmentation des créances Immobilisées		
	Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 262 362 991,51	189 367 091,39
P A S S I F C I R C U L A N T	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	900 914 671,72	489 742 376,68
	Fournisseurs et comptes rattachés	239 148 377,40	90 066 997,23
	Clients créditeurs, avances et acomptes	387 858 462,21	274 113 687,52
	Personnel - Créancier	1 199 467,45	849 138,57
	Organismes Sociaux	1 450 689,39	1 377 318,60
	Etat - Créancier	63 984 869,10	45 896 114,70
	Comptes d'associés - Créanciers	13 006 295,00	13 006 295,00
	Autres Créanciers	192 493 050,56	63 238 625,34
	Comptes de régularisation-Passif	1 773 460,61	1 194 199,72
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	132 531,52	13 164,63
	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)		464,44
	TOTAL II (F + G + H)	901 047 203,24	489 756 005,75
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - PASSIF		
	Crédits d'escompte		
	Crédits de Trésorerie		
	Banques (soldes créditeurs)	77 441 358,98	1 591 360,91
	TOTAL III	77 441 358,98	1 591 360,91
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 240 851 553,73	680 714 458,05

II.1.2 Bilan de l'exercice 2007

ACTIF		EXERCICE			Exercice Prec.
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	1 158 239,51	559 002,70	599 236,81	282 586,99
	* Frais préliminaires	252 196,98	118 863,65	133 333,33	
	* Charges à répartir	906 042,53	440 139,05	465 903,48	282 586,99
	* Primes de remboursements des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	434 892,06	210 473,87	224 418,19	238 463,54
	* Immo. en recherche et développement			0,00	
	* Brevets, marques, droits et val. simil.				
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilis. incorporelles	434 892,06	210 473,87	224 418,19	238 463,54
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	44 608 359,02	10 223 904,83	34 384 454,19	35 910 116,03
A C T I F	* Terrains	3 914 545,07		3 914 545,07	3 914 545,07
	* Constructions	15 701 125,64	1 762 142,84	13 938 982,80	14 408 887,55
	* Instal. tech., matériel et outillage				
	* Matériel de transport	176 739,92	142 102,43	34 637,49	47 568,80
	* Mobilier, mat. bureau et aménag.	22 363 148,39	8 319 659,56	14 043 488,83	15 246 314,61
	* Autres immobilis. corporelles	2 452 800,00		2 452 800,00	2 292 800,00
	* Immo. corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	136 577 618,33	7 157 892,93	129 419 725,40	75 140 633,99
	* Prêts immobilisés	737 857,95		737 857,95	585 205,51
	* Autres créances financières	38 689,38		38 689,38	38 689,38
C R E D I T I F	* Titres de participation	135 601 071,00	7 157 892,93	128 443 178,07	74 316 739,10
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00	200 000,00
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	182 779 108,92	18 151 274,33	164 627 834,59	111 571 800,55
	STOCKS (F)	159 901 379,29	272 480,60	159 628 898,69	64 247 155,18
	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	772 480,60
	* Matières et fournitures consommables			0,00	3 680 799,66
T R E S O R E R I E	* Produits en cours	159 128 898,69		159 128 898,69	59 793 874,92
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	352 386 211,76	2 725 347,49	349 660 864,27	245 097 769,35
	* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	82 268 869,90		82 268 869,90	33 706 334,48
	* Clients et comptes rattachés	150 466 294,63	1 988 785,42	148 477 509,21	132 397 223,07
	* Personnel	84 060,73		84 060,73	101 785,08
	* Etat	52 901 449,56		52 901 449,56	43 061 184,69
	* Comptes d'associés	15 899 000,00		15 899 000,00	25 965 462,00
	* Autres débiteurs	50 510 303,13	736 562,07	49 773 741,06	9 173 265,18
T R E S O R E R I E	* Comptes de régularisation-Actif	256 233,81		256 233,81	692 514,85
	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 866 757,62		1 866 757,62	4 997 664,16
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I) (éléments circulants)	13 164,63		13 164,63	48 824,51
	TOTAL II (F+G+H+I)	514 167 513,30	2 997 828,09	511 169 685,21	314 391 413,20
	TRESORERIE-ACTIF	4 916 938,25		4 916 938,25	10 222 494,33
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	4 910 548,92		4 910 548,92	10 213 758,48
	* Caisse, Régie d'avances et crédits	6 389,33		6 389,33	8 735,85
	TOTAL III	4 916 938,25		4 916 938,25	10 222 494,33
	TOTAL GENERAL I+II+III	701 863 560,47	21 149 102,42	680 714 458,05	436 185 708,08

	PASSIF	Exercice	Exercice prec.
	<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
F	* Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	10 000 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
N	Dont versé 50.000.000,00	50 000 000,00	10 000 000,00
A	capital souscrit non appelé dont versé		
N			
C	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
E	* Ecart de réévaluation		
M	* Réserve légales	1 000 000,00	1 000 000,00
	* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
E	* Report à nouveau (2)	13 831 308,56	14 770 323,74
N	* Résultat en instance d'affectation (2)		
T	* Résultat net de l'exercice (2)	66 279 499,65	39 060 984,82
	Total des capitaux propres (A)	137 001 954,60	70 722 454,95
P	<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	1 520 942,24	1 849 446,57
E	* Subvention d'investissement		
R	* Provisions réglementées	1 520 942,24	1 849 446,57
M	<u>DETTE DE FINANCEMENTS</u> (C)	50 844 194,55	14 625 000,00
A	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement	50 844 194,55	14 625 000,00
E	<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)		
N	* Provisions pour risques		
T	* 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)	189 367 091,39	87 196 901,52
P	<u>DETTE DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	489 742 376,68	345 569 261,97
A	-		
SS	* Fournisseurs et comptes rattachés	90 066 997,23	172 116 225,20
IF	* Clients créditeurs, avances et acomptes	274 113 687,52	122 497 615,86
C	* Personnel	849 138,57	749 703,24
I	* Organisme sociaux	1 377 318,60	1 042 104,03
R	* Etat	45 896 114,70	41 591 564,59
C	* Comptes d'associés	13 006 295,00	2 356 295,00
U	* Autres créanciers	63 238 625,34	4 900 760,98
L	* Comptes de régularisation-passif	1 194 199,72	314 993,07
A	<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	13 164,63	48 824,52
N	<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants)</u> (H)	464,44	3 332,98
T	Total II (F+G+H)	489 756 005,75	345 621 419,47
T	<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	1 591 360,91	3 367 387,09
R	-		
E	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
S	* Crédit de trésorerie		
O	* Banques (soldes créditeurs)	1 591 360,91	3 367 387,09
R			
	Total III	1 591 360,91	3 367 387,09
	TOTAL GENERAL I+II+III	680 714 458,05	436 185 708,08

(1) si capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.1.3 Bilan de l'exercice 2006

ACTIF		EXERCICE			Exercice Prec.
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	593 714,51	311 127,52	282 586,99	235 507,16
	* Frais préliminaires				9 566,66
	* Charges à répartir	593 714,51	311 127,52	282 586,99	225 940,50
	* Primes de remboursements des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	397 541,06	159 077,52	238 463,54	199 329,08
	* Immo. en recherche et développement				
	* Brevets, marques, droits et val. simil.				
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilis. incorporelles	397 541,06	159 077,52	238 463,54	199 329,08
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	43 558 831,46	7 648 715,43	35 910 116,03	29 156 643,82
	* Terrains	3 914 545,07		3 914 545,07	3 000 000,00
	* Constructions	15 701 125,64	1 292 238,09	14 408 887,55	8 575 761,67
	* Instal. tech., matériel et outillage				
	* Matériel de transport	180 508,41	132 939,61	47 568,80	39 036,31
	* Mobilier, mat. bureau et aménag.	21 469 852,34	6 223 537,73	15 246 314,61	15 792 045,84
	* Autres immobilis. corporelles	2 292 800,00		2 292 800,00	1 749 800,00
	* Immo. corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	77 289 340,89	2 148 706,90	75 140 633,99	31 701 700,58
	* Prêts immobilisés	585 205,51		585 205,51	
	* Autres créances financières	38 689,38		38 689,38	483 279,26
	* Titres de participation	76 465 446,00	2 148 706,90	74 316 739,10	31 018 421,32
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00	200 000,00
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)				
	* Diminution des créances immobilisées				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	121 839 427,92	10 267 627,37	111 571 800,55	61 293 180,64
A C T I F C I R C U L A N T	STOCKS (F)	64 247 155,18		64 247 155,18	46 327 146,77
	* Marchandises	772 480,60		772 480,60	772 480,60
	* Matières et fournitures consommables	3 680 799,66		3 680 799,66	3 660 799,66
	* Produits en cours	59 793 874,92		59 793 874,92	41 893 866,51
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	246 386 990,13	1 289 220,78	245 097 769,35	99 099 567,31
	* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	33 706 334,48		33 706 334,48	15 435 598,68
	* Clients et comptes rattachés	133 686 443,85	1 289 220,78	132 397 223,07	44 701 419,87
	* Personnel	101 785,08		101 785,08	177 318,51
	* Etat	43 061 184,69		43 061 184,69	19 115 938,19
	* Comptes d'associés	25 965 462,00		25 965 462,00	13 500 000,00
	* Autres débiteurs	9 173 265,18		9 173 265,18	5 675 479,59
	* Comptes de régularisation-Actif	692 514,85		692 514,85	493 812,47
	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	4 997 664,16		4 997 664,16	20 017 611,29
	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I) (éléments circulants)	48 824,51		48 824,51	2 723,14
	TOTAL II (F+G+H+I)	315 680 633,98	1 289 220,78	314 391 413,20	165 447 048,51
T R E S O R E R I E	TRESORERIE-ACTIF	10 222 494,33		10 222 494,33	8 325 759,78
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	10 213 758,48		10 213 758,48	8 315 686,59
	* Caisse, Régie d'avances et crédits	8 735,85		8 735,85	10 073,19
	TOTAL III	10 222 494,33		10 222 494,33	8 325 759,78
TOTAL GENERAL I+II+III		447 742 556,23	11 556 848,15	436 185 708,08	235 065 988,93

	PASSIF	Exercice	Exercice prec.
	<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
F	* Capital social ou personnel (1)	10 000 000,00	10 000 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
N	Dont versé 10.000.000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
A	capital souscrit non appelé dont versé		
N			
C	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
E	* Ecart de réévaluation		
M	* Réserve légales	1 000 000,00	929 545,20
	* Réserves réglementées	5 891 146,39	3 414 312,54
E	* Report à nouveau (2)	14 770 323,74	7 291 328,36
N	* Résultat en instance d'affectation (2)		
T	* Résultat net de l'exercice (2)	39 060 984,82	13 026 284,03
	Total des capitaux propres (A)	70 722 454,95	34 661 470,13
P	<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	1 849 446,57	4 500 000,00
E	* Subvention d'investissement		
R	* Provisions réglementées	1 849 446,57	4 500 000,00
M	<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	14 625 000,00	15 600 000,00
A	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement	14 625 000,00	15 600 000,00
E	<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)		
N	* Provisions pour risques		
T	* 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)	87 196 901,52	54 761 470,13
P	<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	345 569 261,97	180 251 521,98
A	-		
SS	* Fournisseurs et comptes rattachés	172 116 225,20	40 250 590,65
IF	* Clients créditeurs, avances et acomptes	122 497 615,86	128 287 572,28
C	* Personnel	749 703,24	661 942,31
I	* Organisme sociaux	1 042 104,03	992 093,86
R	* Etat	41 591 564,59	9 874 619,64
C	* Comptes d'associés	2 356 295,00	7 920,00
U	* Autres créanciers	4 900 760,98	21 809,44
L	* Comptes de régularisation-passif	314 993,07	154 973,80
A	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	48 824,52	2 723,14
N	ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	3 332,98	17 813,46
T	Total II (F+G+H)	345 621 419,47	180 272 058,58
T	<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	3 367 387,09	32 460,22
R	-		
E	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
S	* Crédit de trésorerie		
O	* Banques (soldes créditeurs)	3 367 387,09	32 460,22
R			
	Total III	3 367 387,09	32 460,22
	TOTAL GENERAL I+II+III	436 185 708,08	235 065 988,93

(1) si capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.2 Comptes de produits et charges des exercices 2006, 2007 et du premier semestre 2008

II.2.1 Comptes de produits et charges au 30 juin 2008

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédents	TOTAUX AU 30/06/08	TOTAUX AU 30/06/07
	1	2	3=2+1	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises				
* Ventes de biens et services produits	365 888 262,17		365 888 262,17	44 997 111,07
chiffre d'affaires				
* Variation de stocks de produits (1)	-35 286 067,27		-35 286 067,27	42 247 155,98
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
* Subventions d'exploitation				
* Autres produits d'expl.				
* Repr. exp. : traf. charges				
* Produits financiers				
Total I	330 602 194,90		330 602 194,90	87 244 267,05
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés de matières	263 246 473,35	64 158,40	263 310 631,75	70 780 550,53
et fournitures (2)	11 666 715,83	111 203,13	11 777 918,96	7 665 247,26
* Autres charges externes	223 448,75	45 415,45	268 864,20	474 959,75
* Impôts et taxes	15 402 813,78		15 402 813,78	11 548 821,05
* Charges de personnel				
* Autres charges d'exploitation				
* Dotations d'exploitation	4 200 999,90	314 310,27	4 515 310,17	1 423 360,56
Total II	294 740 451,61	535 087,25	295 275 538,86	91 892 939,15
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)			35 326 656,04	-4 648 672,10
PRODUITS FINANCIERS				
* Prod.titres de part et titres immo	22 191 000,00		22 191 000,00	2 995 000,00
* Gains de change	2 300,15		2 300,15	2 369,99
* Intérêts et autres prod. financiers	4 791 965,91		4 791 965,91	565 010,85
* Reprise financ.transf.charges	7 171 056,96		7 171 056,96	
Total IV	34 156 323,02		34 156 323,02	3 562 380,84
CHARGES FINANCIERES				
*Charges d'intérêts	1 533 488,41		1 533 488,41	2 003 200,65
* Pertes de change	62 417,52		62 417,52	90 663,40
* Autres charges financières				
* Dotations financières	3 560 533,83		3 560 533,83	
Total V	5 156 439,76		5 156 439,76	2 093 864,05
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)			28 999 883,26	1 468 516,79
RESULTAT COURANT (III+VI)			64 326 539,30	-3 180 155,31
PRODUITS NON COURANTS				
* Produits de cessions d'immo.	6 000,00		6 000,00	
* Subventions d'équilibre				
* Reprise sur subventions d'invest.				
* Autres produits non courants	74 403 694,02	9 355,61	74 413 049,63	25 180,87
* Reprise non cour.; transf.charges				
Total VIII	74 409 694,02	9 355,61	74 419 049,63	25 180,87
CHARGES NON COURANTES				
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	4 309,96		4 309,96	
* Subventions accordées				
* Autres charges non courantes	19 746,09	975,44	20 721,53	69 548,74
* Dot.non.courantes amort.et prov.				
Total IX	24 056,05	975,44	25 031,49	69 548,74
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			74 394 018,14	-44 367,87
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)			138 720 557,44	-3 224 523,18
IMPOTS SUR LES RESULTATS	35 288 184,00		35 288 184,00	439 060,00
RESULTAT NET (XI-XII)			103 432 373,44	-3 663 583,18
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			439 177 567,55	90 831 828,76
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			335 745 194,11	94 495 411,94
RESULTAT NET			103 432 373,44	-3 663 583,18
(Total des produits - Total des charges)				

II.2.2 Comptes de produits et charges de l'exercice 2007

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à	concernant les	TOTAUX DE	L'EXERCICE
	l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
	1	2	3=2+1	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises				
* Ventes de biens et services produits	260 077 485,32		260 077 485,32	313 251 457,87
chiffre d'affaires	260 077 485,32		260 077 485,32	313 251 457,87
* Variation de stocks de produits (1)	99 335 023,77		99 335 023,77	17 900 008,41
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
* Subventions d'exploitation				
* Autres produits d'expl.				
* Repr. exp. : traf. charges	442 000,00		442 000,00	
* Produits financiers				
Total I	359 854 509,09		359 854 509,09	331 151 466,28
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	206 213 409,50	74 976,00	206 288 385,50	241 691 485,33
* Autres charges externes	15 569 569,66	73 755,70	15 643 325,36	11 504 463,75
* Impôts et taxes	646 407,35		646 407,35	324 992,10
* Charges de personnel	25 283 464,98	39 410,16	25 322 875,14	19 714 064,83
* Autres charges d'exploitation				
* Dotations d'exploitation	5 057 767,48		5 057 767,48	2 621 472,11
Total II	252 770 618,97	188 141,86	252 958 760,83	275 856 478,12
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)			106 895 748,26	55 294 988,16
PRODUITS FINANCIERS				
* Prod.titres de part et titres immo	2 995 000,00		2 995 000,00	1 997 665,00
* Gains de change	6 843,03		6 843,03	7 030,76
* Intérêts et autres prod.financiers	1 653 198,71		1 653 198,71	1 304 974,58
* Reprise financ;transf.charges	2 197 531,42		2 197 531,42	765 572,82
Total IV	6 852 573,16		6 852 573,16	4 075 243,16
CHARGES FINANCIERES				
*Charges d'intérêts	4 615 544,19		4 615 544,19	1 330 600,41
* Pertes de change	177 425,62		177 425,62	43 418,94
* Autres charges financières				
* Dotations financières	7 171 057,56		7 171 057,56	2 197 531,42
Total V	11 964 027,37	0,00	11 964 027,37	3 571 550,77
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)			-5 111 454,21	503 692,39
RESULTAT COURANT (III+VI)			101 784 294,05	55 798 680,55
PRODUITS NON COURANTS				
* Produits de cessions d'immo.	166 963,75		166 963,75	77 594,67
* Subventions d'équilibre				
* Reprise sur subventions d'invest.				
* Autres produits non courants	217 973,88		217 973,88	146 624,73
* Reprise non cour.; transf.charges	328 504,33		328 504,33	2 650 553,43
Total VIII	713 441,96	0,00	713 441,96	2 874 772,83
CHARGES NON COURANTES				
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	135 436,63		135 436,63	81 969,50
* Subventions accordées				
* Autres charges non courantes	371 312,73		371 312,73	171 271,06
* Dot.non.courantes amort.et prov.				
Total IX	506 749,36	0,00	506 749,36	253 240,56
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			206 692,60	2 621 532,27
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)			101 990 986,65	58 420 212,82
IMPOTS SUR LES RESULTATS			35 711 487,00	19 359 228,00
RESULTAT NET (XI-XII)			66 279 499,65	39 060 984,82
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)			367 420 524,21	338 101 482,27
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			301 141 024,56	299 040 497,45
RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)			66 279 499,65	39 060 984,82

II.2.3 Comptes de produits et charges de l'exercice 2006

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=2+1	4
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises				
* Ventes de biens et services produits	313 251 457,87		313 251 457,87	142 340 436,17
chiffre d'affaires	313 251 457,87		313 251 457,87	142 340 436,17
* Variation de stocks de produits (1)	17 900 008,41		17 900 008,41	16 083 737,46
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même				5 659 371,06
* Subventions d'exploitation				
* Autres produits d'expl.				
* Repr. exp. : traf. charges				
* Produits financiers				
Total I	331 151 466,28		331 151 466,28	164 083 544,69
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	241 687 285,33	4 200,00	241 691 485,33	112 694 659,42
* Autres charges externes	11 407 212,21	97 251,54	11 504 463,75	9 745 972,89
* Impôts et taxes	324 992,10		324 992,10	282 034,25
* Charges de personnel	19 710 960,39	3 104,44	19 714 064,83	15 817 153,11
* Autres charges d'exploitation				24 667,00
* Dotations d'exploitation	2 621 472,11		2 621 472,11	2 956 834,75
Total II	275 751 922,14	104 555,98	275 856 478,12	141 521 321,42
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)			55 294 988,16	22 562 223,27
PRODUITS FINANCIERS				
* Prod.titres de part et titres immo	1 997 665,00		1 997 665,00	
* Gains de change	7 030,76		7 030,76	40 624,07
* Intérêts et autres prod.financiers	1 304 974,58		1 304 974,58	265 069,43
* Reprise financ.;transf.charges	765 572,82		765 572,82	961 449,84
Total IV	4 075 243,16		4 075 243,16	1 267 143,34
CHARGES FINANCIERES				
*Charges d'intérêts	1 330 600,41		1 330 600,41	1 385 539,39
* Pertes de change	43 418,94		43 418,94	10 682,74
* Autres charges financières				
* Dotations financières	2 197 531,42		2 197 531,42	765 572,82
Total V	3 571 550,77	0,00	3 571 550,77	2 161 794,95
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)			503 692,39	-894 651,61
RESULTAT COURANT (III+VI)			55 798 680,55	21 667 571,66
PRODUITS NON COURANTS				
* Produits de cessions d'immo.	77 594,67		77 594,67	9 300,00
* Subventions d'équilibre				
* Reprise sur subventions d'invest.				
* Autres produits non courants	91 110,02	55 514,71	146 624,73	296 491,57
* Reprise non cour.; transf.charges	2 650 553,43		2 650 553,43	2 476 833,85
Total VIII	2 819 258,12	55 514,71	2 874 772,83	2 782 625,42
CHARGES NON COURANTES				
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	81 969,50		81 969,50	20 799,62
* Subventions accordées				
* Autres charges non courantes	171 235,52	35,54	171 271,06	225 067,43
* Dot.non.courantes amort.et prov.				4 500 000,00
Total IX	253 205,02	35,54	253 240,56	4 745 867,05
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			2 621 532,27	-1 963 241,63
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)			58 420 212,82	19 704 330,03
IMPOTS SUR LES RESULTATS			19 359 228,00	6 678 046,00
RESULTAT NET (XI-XII)			39 060 984,82	13 026 284,03
TOTAL DES PRODUITS			338 101 482,27	168 133 313,45
(I+IV+VII)				
TOTAL DES CHARGES			299 040 497,45	155 107 029,42
(II+V+IX+XII)				
RESULTAT NET			39 060 984,82	13 026 284,03
(Total des produits - Total des charges)				

II.3 Tableaux de financement des trois derniers exercices

II.3.1 Tableaux de financement de l'exercice 2007

MASSES	Exercice a	Exercice précédent b	Variation (a-b)	
			Emplois c	Ressources d
1	189 367 091,39	87 196 901,52		102 170 189,87
2	164 627 834,59	111 571 800,55	53 056 034,04	
3	24 739 256,80	-24 374 899,03	49 114 155,83	
4	511 169 685,21	314 391 413,20	196 778 272,01	
5	489 756 005,75	345 621 419,47		144 134 586,28
6	21 413 679,46	-31 230 006,27	52 643 685,73	
7	3 325 577,34	6 855 107,24		3 529 529,90

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT (A)			73 835 814,40		37 422 135,55
* Capacité d'autofinancement			73 835 814,40		40 422 135,55
- Distribution de bénéfices					3 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			481 745,71		78 219,67
* Cession d'immobi. incorporelles			0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles			166 963,75		77 594,67
* Cession d'immobi. financières			0,00		625,00
* Récupérations sur créances Immob.			314 781,96		0,00
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)			89 885 625,00		0,00
(nette de primes de remboursement)					
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			164 203 185,11		37 500 355,22
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)		60 858 073,83		54 203 593,74	
* Acqui. d'immob. incorporelles		37 351,00		82 260,00	
* Acqui. d'immob. corporelles		1 217 663,43		9 295 918,11	
* Acqui. d'immob. financières		59 135 625,00		44 684 800,00	
* Augment. des créances immobilisées		467 434,40		140 615,63	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)		0,00		0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)		53 666 430,45		975 000,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)		564 525,00		164 950,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		115 089 029,28		55 343 543,74	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		52 643 685,73	0,00	0,00	16 404 996,20
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		0,00	3 529 529,90	0,00	1 438 192,32
TOTAL GENERAL		167 732 715,01	167 732 715,01	55 343 543,74	55 343 543,74

II.3.2 Tableaux de financement de l'exercice 2006

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1	87 196 901,52	54 761 470,13		32 435 431,39
2	111 571 800,55	61 293 180,64	50 278 619,91	
3	-24 374 899,03	-6 531 710,51	17 843 188,52	
4	314 391 413,20	165 447 048,51	148 944 364,69	
5	345 621 419,47	180 272 058,58		165 349 360,89
6	-31 230 006,27	-14 825 010,07		16 404 996,20
7	6 855 107,24	8 293 299,56		1 438 192,32

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		37 422 135,55		16 543 390,61
* Capacité d'autofinancement		40 422 135,55		16 543 390,61
- Distribution de bénéfices		3 000 000,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		78 219,67		4 976 442,49
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		77 594,67		9 300,00
* Cession d'immobi. financières		625,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		0,00		4 967 142,49
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)		0,00		4 789 000,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		37 500 355,22		26 308 833,10
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	54 203 593,74		34 198 724,81	
* Acqui. d'immob. incorporelles	82 260,00		132 234,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	9 295 918,11		12 872 655,28	
* Acqui. d'immob. financières	44 684 800,00		20 536 600,00	
* Augment. des créances immobilisées	140 615,63		657 235,53	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	975 000,00		0,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	164 950,00		0,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	55 343 543,74		34 198 724,81	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	16 404 996,20	0,00	17 966 387,05
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	1 438 192,32	10 076 495,34	0,00
TOTAL GENERAL	55 343 543,74	55 343 543,74	44 275 220,15	44 275 220,15

II.4 Etats des soldes de gestion des trois derniers exercices

II.4.1 Etats des soldes de gestion de l'exercice 2007

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achats revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	0,00	0,00
(+) Ventes de biens et services produits	260 077 485,32	313 251 457,87
(+) Variation de stock de produits	99 335 023,77	17 900 008,41
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	0,00	0
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	359 412 509,09	331 151 466,28
(-) Achats consommés de matières et fournitures	206 288 385,50	241 691 485,33
(-) Autres charges externes	15 643 325,36	11 504 463,75
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	221 931 710,86	253 195 949,08
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	137 480 798,23	77 955 517,20
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	646 407,35	324 992,10
(-) Charges de personnel	25 322 875,14	19 714 064,83
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.) V	111 511 515,74	57 916 460,27
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	442 000,00	0,00
(-) Dotation d'exploitation	5 057 767,48	2 621 472,11
(=) RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	106 895 748,26	55 294 988,16
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-5 111 454,21	503 692,39
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	101 784 294,05	55 798 680,55
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	206 692,60	2 621 532,27
(-) Impôts sur les résultats	35 711 487,00	19 359 228,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	66 279 499,65	39 060 984,82

Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	66 279 499,65	39 060 984,82
Pertes (-)		
(+) Dotations d'exploitation	2 907 160,17	2 621 472,11
(+) Dotations financières	7 157 892,93	2 148 706,90
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	2 148 706,90	762 849,68
(-) Reprises non courantes	328 504,33	2 650 553,43
(-) Produits des cessions d'immobilisations	166 963,75	77 594,67
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	135 436,63	81 969,50
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	73 835 814,40	40 422 135,55
(-) Distribution de bénéfices		3 000 000,00
AUTOFINANCEMENT	73 835 814,40	37 422 135,55

(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 2006

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achats revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	0,00	0,00
(+) Ventes de biens et services produits	313 251 457,87	142 340 436,17
(+) Variation de stock de produits	17 900 008,41	16 083 737,46
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	0,00	565 937,06
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	331 151 466,28	164 083 544,69
(-) Achats consommés de matières et fournitures	241 691 485,33	112 694 659,42
(-) Autres charges externes	11 504 463,75	9 745 972,89
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	253 195 949,08	122 440 632,31
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	77 955 517,20	41 642 912,38
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	324 992,10	282 034,25
(-) Charges de personnel	19 714 064,83	15 817 153,11
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.) V	57 916 460,27	25 543 725,02
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation	0,00	24 667,00
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		0,00
(-) Dotation d'exploitation	2 621 472,11	2 956 834,75
(=) RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	55 294 988,16	22 562 223,27
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	503 692,39	-894 651,61
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	55 798 680,55	21 667 571,66
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	2 621 532,27	-1 963 241,63
(-) Impôts sur les résultats	19 359 228,00	6 678 046,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	39 060 984,82	13 026 284,03

Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	39 060 984,82	13 026 284,03
Pertes (-)		
(+) Dotations d'exploitation	2 621 472,11	1 667 613,97
(+) Dotations financières	2 148 706,90	762 849,68
(+) Dotations non courantes		4 500 000,00
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	762 849,68	948 022,84
(-) Reprises non courantes	2 650 553,43	2 476 833,85
(-) Produits des cessions d'immobilisations	77 594,67	9 300,00
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	81 969,50	20 799,62
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	40 422 135,55	16 543 390,61
(-) Distribution de bénéfices	3 000 000,00	
AUTOFINANCEMENT	37 422 135,55	16 543 390,61

(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.5 Etats des dérogations (A2) de l'exercice 2007

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
	NEANT	
	NEANT	
	NEANT	

II.6 Etats des changements de méthodes (A3) de l'exercice 2007

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
NEANT	NEANT	NEANT
	NEANT	
	NEANT	

II.7 Tableau des immobilisations (B2) de l'exercice 2007

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	BRUT FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	593 714,51	564 525,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 158 239,51
* Frais préliminaires	52 196,98	200 000,00						252 196,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices Prime de remboursement des obligations	541 517,53	364 525,00						906 042,53
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	397 541,06	37 351,00	0,00	0,00				434 892,06
* Immobilisation en recherche et développement * Brevets, marques, droits et valeurs similaires * Fonds commercial * Autres immobilisations incorporelles	397 541,06	37 351,00						434 892,06
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	43 558 831,46	1 217 663,43	0,00	0,00	0,00	168 135,87	0,00	44 608 359,02
* Terrains	3 914 545,07	0,00						3 914 545,07
* Constructions	15 701 125,64	0,00						15 701 125,64
* Installat. techniques, matériel et outillage								
* Matériel de transport	180 508,41	89 041,38				92 809,87		176 739,92
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	21 469 852,34	968 622,05				75 326,00		22 363 148,39
* immobilisations corporelles diverses	2 292 800,00	160 000,00						2 452 800,00

II.8 Tableau des amortissements (B2 bis) de l'exercice 2007

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	311 127,52	247 875,18	0,00	559 002,70
* Frais préliminaires	52 196,98	66 666,67		118 863,65
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	258 930,54	181 208,51		440 139,05
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	159 077,52	51 396,35		210 473,87
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	159 077,52	51 396,35		210 473,87
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 648 715,43	2 607 888,64	32 699,24	10 223 904,83
* Terrains				
* Constructions	1 292 238,09	469 904,75		1 762 142,84
* Installations techniques; matériel et outillage				
* Matériel de transport	132 939,61	20 813,61	11 650,79	142 102,43
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	6 223 537,73	2 117 170,28	21 048,45	8 319 659,56
* immobilisations corporelles diverses				

II.9 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 2007

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
09/11/2007	234 000 000	82 534,66	1 375,58	81 159,08	40 283,75		-40 875,33
06/12/2007	234 000 000	2 039,92	2 039,92	0,00	50 000,00	50 000,00	
06/12/2007	234 000 000	8 235,29	8 235,29	0,00	5 000,00	5 000,00	
31/12/2007	235 100 000	75 326,00	21 048,45	54 277,55	71 680,00	17 402,45	
TOTAL		168 135,87	32 699,24	135 436,63	166 963,75	72 402,45	-40 875,33

II.10 Tableau des titres de participations (B4) des trois derniers exercices

II.10.1 Tableau des titres de participations de l'exercice 2007

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici. au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ALVI	Etudes et développement	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2007	8 824 775,79	7 473 702,99	
Khemisset Nord Immobilier	Promotion immobilière	500 000	95%	1 187 500	1 187 500	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30	
ALTAG	Promotion immobilière et touristique	15 000 000	59,33%	8 900 000	8 900 000	31/12/2007	69 660 391,75	51 352 346,69	
ALGEST	Promotion immobilière et touristique	3 300 000	99,99%	3 299 600	3 299 600	31/12/2007	2 886 741,84	239 906,91	
ALLIANCES MOD	Tenant bureau d'études	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2007	121 018,18	-21 236,01	
Alliances International	Développement et montage de projets immobiliers	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2007	218 141,77	-48 762,04	
EHC MAROC	Développement et montage de projets immobiliers	100 000 000	11%	11 000 000	11 000 000	31/12/2007	98 079 333,51	-1 273 126,27	
GOLF RESORT PALACE	Promotion immobilière et touristique	50 000 000	49,80%	24 899 800	24 899 800	31/12/2007	124 739 972,13	75 069 489,32	
AGHOUATIM EL BARAKA	Promotion immobilière et touristique	50 000 000	49,95%	24 975 000	24 975 000	31/12/2007	40 155 124,20	-408 800,54	
RIAD SOLTAN	Promotion immobilière	300 000	44,97%	134 900	134 900	31/12/2007	288 431,80	-4 549,80	
ALLIANCE HABITAT ECONOMIQUE	Promotion immobilière	50 000 000	99,995%	49 997 500	49 997 500	31/12/2007	49 531 657,00	-261 309,00	
ZERKAOUIA	Promotion immobilière	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2007	8 510 873,05	-278 258,77	
ZIDAL	Promotion immobilière	100 000	49%	49 000	49 000	31/12/2007	45 785,65	-8 100,00	
ALTADEC	Aménagement et distribution	1 000 000	65%	3 250 000	3 250 000	31/12/2007	4 564 536,27	3 061 653,30	
TOTAL		276 908 671		135 601 071,00	135 601 071		407 647 645,73	134 891 685,48	0,00

II.10.2 Tableau des titres de participations de l'exercice 2006

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici. au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ALVI	Etudes et développement	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2006	4 351 072,80	3 474 147,20	0,00
Khemisset Nord Immobilier	Promotion immobilière	500 000	95%	1 187 500	1 187 500	31/12/2006	22 134,09	-926 179,01	0,00
ALTAG	Promotion immobilière et touristique	15 000 000	59%	8 900 000	8 900 000	31/12/2006	18 308 045,06	1 723 749,70	0,00
ALGEST	Promotion immobilière et touristique	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2006	-2 415 585,69	-551 612,30	0,00
ALLIANCES MOD	Tenant bureau d'études	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2006	142 254,19	-25 611,83	0,00
Alliances International	Développement et montage de projets immobiliers	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2006	496 933,49	543 440,68	
EHC MAROC	Développement et montage de projets immobiliers	100 000 000	11%	11 000 000	11 000 000	31/12/2006	99 309 055,44	-296 843,45	0,00
GOLF RESORT PALACE	Promotion immobilière et touristique	50 000 000	49,80%	24 899 800	24 899 800	31/12/2006	49 574 662,98	-180 254,11	
AGHOUATIM EL BARAKA	Promotion immobilière et touristique	50 000 000	49,95%	24 975 000	6 337 500	31/12/2006	49 665 819,09	-149 462,30	
RIAD SOLTAN	Promotion immobilière	300 000	44,97%	134 900	134 900	31/12/2006	291 227,00	-1 754,60	
ALLIANCE HABITAT ECONOMIQUE	Promotion immobilière	50 000 000	25,00%	12 499 375	12 499 375	31/12/2006			
ZERKAOUIA	Promotion immobilière	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2006	8 777 675,15	-189 110,38	
ZIDAL	Promotion immobilière	100 000	49%	49 000	49 000	31/12/2006	53 885,65	-12 973,25	
ALTADEC	Aménagement et distribution	1 000 000	65%	3 250 000	3 250 000	31/12/2006	1 548 264,97	509 298,30	
TOTAL		273 908 671,00		95 102 946,00	76 465 446,00		230 125 444,22	3 916 834,65	0,00

II.11 Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

II.11.1 Tableau des provisions de l'exercice 2007

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	2 148 706,90		7 157 892,93			2 148 706,90		7 157 892,93
2. Provisions réglementées	1 849 446,57						328 504,33	1 520 942,24
INVESTISSEMENT								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	3 998 153,47	0,00	7 157 892,93	0,00	0,00	2 148 706,90	328 504,33	8 678 835,17
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 289 220,78	2 150 607,31			442 000,00			2 997 828,09
5. Autres Provisions pour risques et charge	48 824,52		13 164,63			48 824,52		13 164,63
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	1 338 045,30	2 150 607,31	13 164,63	0,00	442 000,00	48 824,52	0,00	3 010 992,72
TOTAL (A+B)	5 336 198,77	2 150 607,31	7 171 057,56	0,00	442 000,00	2 197 531,42	328 504,33	11 689 827,89

II.11.2 Tableau des provisions de l'exercice 2006

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	762 849,68		2 148 706,90			762 849,68		2 148 706,90
2. Provisions réglementées	4 500 000,00						2 650 553,43	1 849 446,57
INVESTISSEMENT								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	5 262 849,68	0,00	2 148 706,90	0,00	0,00	762 849,68	2 650 553,43	3 998 153,47
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 289 220,78							1 289 220,78
5. Autres Provisions pour risques et charge	2 723,14		48 824,52			2 723,14		48 824,52
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	1 291 943,92	0,00	48 824,52	0,00	0,00	2 723,14	0,00	1 338 045,30
TOTAL (A+B)	6 554 793,60	0,00	2 197 531,42	0,00	0,00	765 572,82	2 650 553,43	5 336 198,77

II.12 Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

II.12.1.1 Tableau des créances de l'exercice 2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	776 547,33	776 547,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	737 857,95	737 857,95						
* Autres créances financières	38 689,38	38 689,38						
DE L'ACTIF CIRCULANT	352 386 211,76	39 475 776,15	312 910 435,61	0,00	0,00	52 901 449,56	78 420 753,31	0,00
* Fournisseurs débiteurs	82 268 869,90	2 654 309,58	79 614 560,32					
* Clients et comptes rattachés	150 466 294,63	20 102 109,13	130 364 185,50				28 771 191,37	
* Personnel	84 060,73		84 060,73					
* Etat	52 901 449,56		52 901 449,56			52 901 449,56		
* Comptes d'associés	15 899 000,00	15 899 000,00						
* Autres débiteurs	50 510 303,13	820 357,44	49 689 945,69				49 649 561,94	
* Comptes de régul. Actif	256 233,81		256 233,81					

II.12.1.2 Tableau des créances de l'exercice 2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	623 894,89	623 894,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	585 205,51	585 205,51						
* Autres créances financières	38 689,38	38 689,38						
DE L'ACTIF CIRCULANT	246 386 990,13	15 709 379,00	230 677 611,13	0,00	0,00	43 061 184,69	66 760 778,04	0,00
* Fournisseurs débiteurs	33 706 334,48		33 706 334,48				14 940 000,00	
* Clients et comptes rattachés	133 686 443,85	15 709 379,00	117 977 064,85				17 185 670,28	
* Personnel	101 785,08		101 785,08					
* Etat	43 061 184,69		43 061 184,69			43 061 184,69		
* Comptes d'associés	25 965 462,00		25 965 462,00				25 965 462,00	
* Autres débiteurs	9 173 265,18		9 173 265,18				8 226 290,44	
* Comptes de régul. Actif	692 514,85		692 514,85				443 355,32	

II.13 Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

II.13.1.1 Tableau des dettes de l'exercice 2007

DETTE	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	50 844 194,55	50 844 194,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	50 844 194,55	50 844 194,55						
DU PASSIF CIRCULANT	489 742 376,68	69 028 254,85	420 714 121,86	0,00	0,00	719 605,02	176 698 313,44	0,00
* Fournisseurs	90 066 997,23	32 858 263,05	57 208 734,21				6 048 618,04	
* Clients créditeurs	274 113 687,52	33 813 696,80	240 299 990,72				107 589 732,62	
* Personnel	849 138,57		849 138,57					
* Organismes sociaux	1 377 318,60		1 377 318,60			719 605,02		
* Etat	45 896 114,70		45 896 114,70					
* Comptes d'associés	13 006 295,00	2 356 295,00	10 650 000,00					
* Autres créanciers	63 238 625,34		63 238 625,34				63 059 962,78	
* Comptes de régular. Passif	1 194 199,72		1 194 199,72					

II.13.1.2 Tableau des dettes de l'exercice 2006

DETTE	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		14 625 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	14 625 000,00	14 625 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	345 569 261,97	15 368 170,92	330 201 091,05	0,00	0,00	42 282 267,85	26 209 399,50	0,00
* Fournisseurs	172 116 225,20	15 368 170,92	156 748 054,28				15 428 363,72	
* Clients créditeurs	122 497 615,86		122 497 615,86				5 883 696,80	
* Personnel	749 703,24		749 703,24					
* Organismes sociaux	1 042 104,03		1 042 104,03			690 703,26		
* Etat	41 591 564,59		41 591 564,59			41 591 564,59		
* Comptes d'associés	2 356 295,00		2 356 295,00					
* Autres créanciers	4 900 760,98		4 900 760,98				4 897 338,98	
* Comptes de régular. Passif	314 993,07		314 993,07					

II.14 Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) de l'exercice 2007

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT	NATURE	DATE ET LIEU	OBJET	VALEUR COMPTABLE
	PAR LA SURETE		D'INSCRIPTION		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	12 675 000,00
Fond du commerce	1 000 000,00			Nantissement	
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	9 267 800,05
* Sûretés reçues					

II.15 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) de l'exercice 2007

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE
		PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK (al mansour eddahbi)	30 000 000,00	32 000 000,00
ATTIJARI WAFABANK HASSAN II		2 500 000,00
SGMB	5 000 000,00	1 000 000,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
Caution solidaire	15 600 000,00	15 600 000,00
Engagement de domiciliation de l'intégralité du chiffre d'affaires		
Engagement de maintien de l'équilibre financier		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE	15 600 000,00	15 600 000,00
Engagement d'affecter le produit des ventes au remboursement du CMT		
Souscription à l'augmentation de capital de la société AGHOUATIM AL BARAKA	4 651 394,50	24 975 000,00
Souscription au capital de la société Alliances Habitat Economique		49 997 500,00
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N	13 500 000,00	
Crédoc import à vue	10 000 000,00	
Cautions provisoires	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)	106 351 394,50	141 672 500,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE
		PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total	0,00	0,00

II.16 Etat de répartition de capital (C1) de l'exercice 2007

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 CASA	9 696	48 480	1 000	48 480 000	48 480 000	48 480 000
EL BELGHAMI FARIDA	24 RAMPE D'ANFA CASA	150	750	1 000	750 000	750 000	750 000
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24 RAMPE D'ANFA CASA	50	250	1 000	250 000	250 000	250 000
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24 RAMPE D'ANFA CASA	50	250	1 000	250 000	250 000	250 000
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24 RAMPE D'ANFA CASA	50	250	1 000	250 000	250 000	250 000
MOHAMED MUSTAPHA LAZRAQ	17 RUE ANDRE MASSET	2	10	1 000	10 000	10 000	10 000
ALI CHEKROUN	15 RUE THEOPHILE GAUTHIER	2	10	1 000	10 000	10 000	10 000
TOTAL		10 000	50 000		50 000 000	50 000 000	50 000 000

II.17 Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

II.17.1 Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2007

Alliances Développement Immobilier			
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du ... 20 juin 2007)		. Réserve légale	
. Report à nouveau	14 770 323,74	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation	39 060 984,82	. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice		. Dividendes	
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	53 831 308,56
TOTAL A	53 831 308,56	TOTAL B	53 831 308,56

II.17.2 Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2006

Alliances Développement Immobilier Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du ...05 juin 2006.....)		. Réserve légale	70 454,80
. Report à nouveau	7 291 328,36	. Autres réserves	2 476 833,85
. Résultats nets en instance d'affectation	13 026 284,03	. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice		. Dividendes	3 000 000,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	14 770 323,74
TOTAL A	20 317 612,39	TOTAL B	20 317 612,39

II.18 Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

II.19

I. DATATION	
* Date de clôture	31 décembre 2007
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	19 mars 2008
(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. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES CONSOLIDES

III.1 Principes et méthodes comptables d'évaluation

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2007 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 :

III.1.1 Principes et méthodes de consolidation

III.1.1.1 Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%. Il s'agit des filiales Riad Soltan, Aghouatim Al Baraka, Golf Resort Palace, et Zidal.

Les sociétés sous influence notable, dont le pourcentage de contrôle est au moins égal à 20%, sont mises en équivalence.

Il est à noter que la société ATLAS NAKHIL détenue à hauteur de 40% par le groupe a été intégrée globalement du fait de l'existence d'un contrôle réel sur les politiques stratégiques et financière de cette filiale.

III.1.1.2 Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre.

III.1.1.3 Autocontrôle

La société Alliance Développement Immobilier (ADI) ne détient pas d'actions propres au 31 décembre 2007 et 2006.

III.1.1.4 Ecart d'acquisition

Certaines sociétés entrant dans le périmètre de consolidation ont été acquises par le groupe à une valeur différente de la situation nette comptable. L'évaluation des écarts d'acquisition est effectuée dans les sociétés acquises sur la base des rapports d'évaluation ayant servi à l'achat des dites participations.

Toutes les entrées de périmètre de 2007 correspondent à des créations ; aucun écart d'acquisition n'a été comptabilisé en 2007.

III.1.1.5 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.

III.1.2 Méthodes d'évaluation

III.1.2.1 Immobilisations en non valeur

Les immobilisations en non valeur, constituées des frais préliminaires et des charges à répartir, sont annulées en consolidation.

III.1.2.2 Immobilisations incorporelles

Elles comprennent essentiellement des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

III.1.2.3 Immobilisations corporelles

Celles-ci 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 : 4 ans
- matériel et mobilier de bureau : 10 ans
- matériel informatique : 6 ans et 8 mois

Les filiales du groupe n'utilisent pas d'amortissement dégressif.

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 plus-values de cessions intragroupes sont annulées en consolidation.

III.1.2.4 Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à la valeur d'usage, si celle-ci est inférieure.

III.1.2.5 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.

III.1.2.6 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 celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les stocks de marchandises (cas de la société ALTADEC) sont évalués au coût moyen pondéré.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des prestations de Maîtrise d'ouvrage déléguée facturées par la société Alliances Développement Immobilier et les travaux d'aménagement facturés par la filiale ALTADEC. Les marges sur stock annulées ont été calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes et une quote part des frais généraux affectable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

Les stocks intragroupes facturés en 2004 et antérieurs n'ont pas été retraités faute d'information précise sur les marges intragroupes y afférente. Le montant total des facturations intragroupes non retraitées s'élève à MMAD 2,3.

Les provisions pour dépréciation des stocks sont constituées le cas échéant pour ramener la valeur nette comptable à la valeur probable de réalisation.

III.1.2.7 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.

III.1.2.8 Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs mobilières de placement constitués d'actions cotées, SICAV et de FCP sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

III.1.2.9 Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des provisions pour investissement.

III.1.2.10 Reconnaissance des revenus

Le chiffre d'affaires relatif aux contrats clefs en main facturés par la société ADI ainsi que celui résultant des projets immobiliers sont comptabilisés à l'achèvement. En l'absence de comptabilité analytique permettant d'avoir une idée claire sur les taux d'avancement, l'information sur l'impact de la non comptabilisation des contrats long terme selon la méthode de l'avancement ne peut être produite.

IV. ETAT DE SYNTHESE DES COMPTES CONSOLIDES DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

IV.1 Bilan des exercices 2006, 2007 et du premier semestre 2008

ACTIF (En milliers de irhams)	31-déc-06	31-déc-07	30-juin-08
Ecart d'acquisition	2 306	2 050	1 922
Immobilisations incorporelles	310	745	982
Immobilisations corporelles	41 415	74 806	72 305
Immobilisations financières	28 227	12 020	12 686
Titres mis en équivalence	-	400	69 707
Impôts différés actifs	6 568	15 448	28 769
Actif immobilisé	78 826	105 469	186 371
Stocks	407 510	710 972	1 535 734
Fournisseurs avances et acomptes	67 249	210 527	297 443
Clients	126 864	256 851	335 785
Personnel	109	120	217
Etat Débiteur	81 934	102 180	178 528
Comptes d'associés	-	27 478	27 464
Autres débiteurs	4 140	63 548	152 293
Comptes de régularisation – actif	5 220	3 585	3 927
Titres et valeurs de placement	5 408	2 226	545 281
Actif circulant	698 434	1 377 487	3 076 672
Disponibilités	44 502	71 595	188 633
Total actif	821 762	1 554 551	3 451 676

PASSIF (En milliers de dirhams)	31-déc-06	31-déc-07	30-juin-08
<i>Capitaux propres du Groupe</i>	<i>71 423</i>	<i>223 935</i>	<i>1 434 672</i>
<i>Capital</i>	<i>10 000</i>	<i>5 000</i>	<i>1 100 000</i>
<i>Réserves consolidées</i>	<i>30 461</i>	<i>15 545</i>	<i>22 689</i>
<i>Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères</i>	<i>12</i>	<i>-2</i>	<i>4</i>
<i>Résultat net de l'exercice (part du Groupe)</i>	<i>30 950</i>	<i>158 392</i>	<i>10 979</i>
Intérêts minoritaires	42 532	154 591	16 096
<i>Réserves minoritaires</i>	<i>42 109</i>	<i>57 595</i>	<i>150 510</i>
<i>Résultat des minoritaires</i>	<i>423</i>	<i>96 996</i>	<i>11 586</i>
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	113 955	378 526	1 596 768
Dettes financières	104 010	251 736	441 165
Impôts différés passif	-	19	94 318
Fournisseurs	202 670	269 638	331 192
Clients avances et acomptes	214 361	212 074	299 608
Personnel et organismes sociaux	2 171	3 184	4 139
Etat Créancier	51 940	176 772	98 280
Compte de régularisation – passif	1 426	36 653	39 996
Comptes courants associés créditeurs	56 474	71 475	78 131
Autres dettes	6 709	15 026	201 960
Passif circulant	535 751	784 822	1 053 306
Trésorerie – passif	68 046	139 448	266 119
Total passif	821 762	1 554 551	3 451 676

IV.2 Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

En milliers de dirhams	31-déc-06	31-déc-07	30-juin-08
Produits d'exploitation	540 971	1 070 790	775 723
Chiffre d'affaires	320 781	743 267	252 026
Variations de stock	217 077	307 099	522 875
Production immobilisée	-	20 722	
Autres produits d'exploitation	2 769	-742	822
Reprises d'exploitation	344	444	
Charges d'exploitation	(485 469)	(653 577)	(676 226)
Achats consommés de matières	(437 307)	(560 596)	(589 424)
Autres charges externes	(14 901)	(28 931)	(26 306)
Autres charges d'exploitation	(2 822)	(11 485)	(30 478)
Charges de personnel	(27 338)	(43 645)	(25 391)
Dotation d'exploitation	(3 101)	(8 920)	(4 627)
Résultat d'exploitation	55 502	417 213	99 497
Produits financiers	898	1 744	5 042
Charges financières	(7 259)	(22 259)	(16 849)
Résultat financier	(6 361)	(20 515)	(11 807)
Produits non courants	350	413	74 486
Charges non courantes	-331	(1 085)	(176)
Résultat non courant	19	-672	74 310
Résultat avant impôt	49 160	396 026	162 000
Impôt sur les sociétés	(22 561)	(149 243)	(63 802)
Impôts différés	5 030	8 860	13 517
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	-256	-256	(128)
Résultat après impôt	31 373	255 387	111 587
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	6 979
Résultat consolidé	31 373	255 387	118 566
Part groupe	30 950	158 391	106 979
Part des minoritaires	423	96 996	11 587

IV.3 Tableau de flux de trésorerie des deux derniers exercices

(En milliers de dirhams)	31/12/2006	31/12/2007
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	31 373	255 387
Dotations aux amortissements et provisions	2 864	3 948
Résultats de cession	-69	-32
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	34 168	259 303
Elimination du Coût de l'endettement financier net	6 930	21 646
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	41 098	280 949
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	(137 598)	(430 194)
Variation des impôts Différés	(5 030)	(8 868)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	(101 530)	(158 113)
Incidence de variation de périmètre	65 796	(20 605)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(9 896)	(25 360)
Acquisition de titres non consolidés	(15 238)	-
Cessions d'immobilisations	151	167
Dividendes reçus	-	-
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	4 089	3 589
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	44 902	(42 209)
Augmentation de capital	-	81 575
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(3 000)	-
Emission de nouveaux emprunts	56 593	115 746
Remboursements d'emprunts	-975	(19 662)
Intérêts financiers nets versés	(6 930)	(21 646)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	45 688	156 013
Variation de trésorerie nette	(10 940)	(44 309)
Trésorerie nette ouverture	(12 604)	(23 544)
Trésorerie nette clôture	(23 544)	(67 853)

N.B : L'exercice 2005 n'est pas étudié puisque il s'agit du premier exercice soumis à la consolidation.

IV.4 Liste des sociétés consolidées

IV.4.1 Liste des filiales consolidées pour l'exercice 2007

Filiale	%Contrôle	%d'intérêt	Nature du contrôle	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Contrôle exclusif	IG
ALLIANCES MOD	99,87%	99,87%	Contrôle exclusif	IG
ALLIANCES INTERNATIONAL	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	IG
ALGEST	99,87%	99,87%	Contrôle exclusif	IG
KHEMISSET NORD IMMOBILIER	95,00%	95,00%	Contrôle exclusif	IG
ALTAG	59,99%	59,99%	Contrôle exclusif	IG
GOLF PALACE RESORT	49,80%	49,80%	Contrôle exclusif	IG
AGHOUATIM EL BARAKA	49,95%	49,95%	Contrôle exclusif	IG
MENZEH ENNAKHIL	99,96%	59,97%	Contrôle exclusif	IG
RIAD SOLTAN	44,97%	44,97%	Contrôle exclusif	IG
ALLIANCES HABITAT ECONOMIQUE	99,99%	99,99%	Contrôle exclusif	IG
ZERKAOUIA	95%	95%	Contrôle exclusif	IG
ZIDAL	49%	49%	Contrôle exclusif	IG
ALTADEC	65%	65%	Contrôle exclusif	IG
ATLAS NAKHIL	40%	40%	Contrôle exclusif	IG
MAREMCO	99,83%	99,83%	Contrôle exclusif	IG
DAR AL MOURAD	60%	29,88%	Contrôle exclusif	IG
DHD	20%	9,96%	Influence notable	MEE

IV.4.2 Liste des filiales consolidées pour l'exercice 2006

Filiale	% Contrôle	% d'intérêt	Nature du contrôle	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Contrôle exclusif	IG
ALLIANCES MOD	99,87%	99,87%	Contrôle exclusif	IG
ALLIANCES INTERNATIONAL	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif	IG
ALGEST	99,87%	99,87%	Contrôle exclusif	IG
KHEMISSET NORD IMMOBILIER	95,00%	95,00%	Contrôle exclusif	IG
ALTAG	59,99%	59,99%	Contrôle exclusif	IG
GOLF PALACE RESORT	49,80%	49,80%	Contrôle exclusif	IG
AGHOUATIM EL BARAKA	49,95%	49,95%	Contrôle exclusif	IG
RIAD SOLTAN	44,97%	44,97%	Contrôle exclusif	IG
ZERKAOUIA	95,00%	95,00%	Contrôle exclusif	IG
ZIDAL SARL	49,00%	49,00%	Contrôle exclusif	IG
ALTADEC	65,00%	65,00%	Contrôle exclusif	IG
MENZEH ENNAKHIL	99,96%	59,97%	Contrôle exclusif	IG
ATLAS NAKHIL	40,00%	38,00%	Contrôle exclusif	IG