

NOTE D'INFORMATION



ALLIANCES

ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

EMISSION D'OBLIGATIONS ORDINAIRES ET CONVERTIBLES EN ACTIONS

Maturité : 5 ans

	Tranche A cotée	Tranche B cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
Plafond	MAD 1 000 Millions	MAD 1 000 Millions	MAD 1 000 Millions	MAD 1 000 Millions
Nombre	1 000 000 obligations ordinaires	1 000 000 obligations convertibles en actions	1 000 000 obligations ordinaires	1 000 000 obligations convertibles en actions
Valeur nominale	MAD 1 000	MAD 1 000	MAD 1 000	MAD 1 000
Taux d'intérêt nominal	5,40%	4,90% (5,40% diminué de l'évaluation de l'option de conversion et de la prime de remboursement)	5,40%	4,90% (5,40% diminué de l'évaluation de l'option de conversion et de la prime de remboursement)
Taux de rendement en cas de non conversion	-	5,15%	-	5,15%
Prime de remboursement en cas de non conversion	-	MAD 14	-	MAD 14
Prime de risque	140 pbs	140 pbs	140 pbs	140 pbs
Négociabilité des titres	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables de gré à gré (hors Bourse)	Négociables de gré à gré (hors Bourse)

Période de souscription : du 26 février au 02 mars 2010

Emission réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droits marocain et étranger

Organisme Conseil	Organisme chargé de l'enregistrement	Organisme centralisateur et chef de file du syndicat de placement	Membres du syndicat de placement
Attijari Finances Corp.	Attijari Intermédiation		
 Attijariwafa bank CORPORATE FINANCE	 Attijariwafa bank BOURSE	 التجاري وفا بنك Attijariwafa bank	  

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 19 février 2010 sous la référence n°VI/EM/006/2010.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	4
DEFINITIONS	6
AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	9
I. Le Président du Conseil d'Administration	10
II. Les Commissaires aux Comptes	11
III. L'Organisme Conseil	30
IV. Le Conseil Juridique	31
V. Le Responsable de la Communication Financière	31
Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION.....	32
I. Cadre de l'opération.....	33
II. Objectifs de l'opération.....	35
III. Structure de l'offre.....	35
IV. Renseignements relatifs aux obligations.....	36
V. Cotation en bourse	52
VI. Calendrier de l'opération	52
VII. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	53
VIII. Garantie de bonne fin.....	53
IX. Modalités de souscription	53
X. Modalités de traitement des ordres	55
XI. Modalités et règlement livraison des titres.....	56
XII. Fiscalité.....	57
XIII. Charges relatives à l'opération.....	58
Partie III. PRESENTATION GENERALE DE ADI	59
I. Renseignements à caractère général.....	60
II. Renseignements sur le capital de ADI	63
III. Nantissement d'actifs.....	71
IV. Nantissement d'actions	71
V. Marchés des titres de l'émetteur	72
VI. Notation	72
VII. Assemblées d'actionnaires.....	73
VIII. Organes d'administration.....	73
IX. Organes de direction	77
X. Gouvernement d'entreprise.....	82
Partie IV. ACTIVITE DE ADI	86
I. Historique.....	87
II. Appartenance de ADI à un groupe.....	90
III. Filiales de ADI	90

IV.	Activité.....	120
V.	Organisation.....	158
Partie V. SITUATION FINANCIERE DE ADI		177
I.	Périmètre et méthodes de consolidation.....	179
II.	Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés	184
III.	Analyse bilantielle – Comptes consolidés.....	211
IV.	Actif circulant et passif circulant	225
V.	Ratios de gestion	234
VI.	Engagements hors bilan	235
VII.	Etude l'équilibre financier.....	236
VIII.	Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	238
Partie VI. PERSPECTIVES.....		242
I.	Stratégie du groupe Alliances Développement Immobilier	243
II.	Avertissement	245
III.	Présentation du compte de produits et charges prévisionnel 2009 ^e -2012p.....	246
IV.	Présentation du bilan prévisionnel	253
V.	Présentation du tableau de flux prévisionnel.....	256
Partie VII. FACTEURS DE RISQUE		258
I.	Le risque concurrentiel.....	259
II.	Le risque lié au renchérissement du coût du foncier	259
III.	Le risque afférent à la hausse des taux d'intérêts	259
IV.	Le risque lié à une réduction de la demande	260
V.	Le risque lié au choix des opérateurs du BTP	260
Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS		261
Partie IX. ANNEXES.....		263
I.	Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux	264
II.	Etats de synthèse des comptes sociaux de Alliances Développement Immobilier.....	266
III.	Etat de synthèse des comptes consolidés de Alliances Développement Immobilier.....	302
IV.	Etat des informations comptables consolidées.....	305

ABREVIATIONS

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

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

DEFINITIONS

Contractant clé en main	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV – IV.2.2.2 Activités de prestations de services)
Contractant général	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV – IV.2.2.2 Activités de prestations de services)
Formation Brute de Capital Fixe	La FBCF ou formation brute de capital fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions moins cessions) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
Habitat insalubre	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même ou par ses conditions d'occupation, un danger pour la santé de ses occupants et du voisinage.
Habitat non réglementaire	Habitat en dur construit sans plan d'ensemble ni autorisation légale et caractérisés par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD)	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV – IV.2.2.2 Activités de prestations de services)
Maîtrise d'ouvrage délégué élargie	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV – IV.2.2.2 Activités de prestations de services)
Maîtrise d'oeuvre technique	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV – IV.2.2.2 Activités de prestations de services)
Surface hors oeuvre brute	La surface hors oeuvre brute d'une construction est égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de la construction.
Surface hors oeuvre nette	La surface hors oeuvre nette s'obtient à partir de la surface hors oeuvre brute en opérant les déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions, aux toitures-terrasses, balcons et surfaces non closes du rez-de-chaussée et aux aires de stationnement des véhicules.

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

PREAMBULE

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

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

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables de Alliances Développement Immobilier pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et aux 30 juin 2008 et 2009 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires, des Assemblées Générales Mixtes et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 et 2009 jusqu'à la date de visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- Revues limitées des commissaires aux comptes relatifs au bilan et aux comptes de produits et charges sociaux et consolidés au 30 juin 2008 et au 30 juin 2009 ;
- Les comptes 2009 estimés par le management de la Société ;
- études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

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

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de Alliances Développement Immobilier et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ elle est disponible à tout moment au siège social de Alliances Développement Immobilier ;
 - ✓ elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - ✓ elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

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

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Alliances Développement Immobilier
Représentant légal	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.99.34.63
Numéro de fax	05.22.99.34.81
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma

Attestation

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

Par ailleurs, le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'ensemble des modalités de l'opération écrites dans la présente note d'information y compris l'échéancier de remboursement.

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

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Prénoms et nom	Nawfal AMAR	Ahmed BENABDELKHALEK
Dénomination ou raison sociale	A.SAAIDI & ASSOCIES	DELOITTE AUDIT
Adresse	4, place Maréchal, 20 000 Casablanca	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Numéro du téléphone	05 22 27 99 16	05.22.22.40 34
Numéro du fax	05 22 20 58 90	05.22.22.40.78
Adresse électronique	namar@saaidi-associes.ma	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2008	1999
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2010	AGO statuant sur l'exercice 2009

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008.

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

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'émission d'obligations, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités d'Alliances Développement Immobilier S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels d'Alliances Développement Immobilier S.A tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2008 et par les soins de « Deloitte Audit » au titre des exercices 2006 et 2007.

Casablanca, le 15 février 2010

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2006 AU 31 DECEMBRE 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée, 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 indiquées dans l'état A1 de l'Etat des Informations Complémentaires et concernant la constatation de la partie non encore 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

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2007 AU 31 DECEMBRE 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 2007

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 996 015 143,34 Dhs dont un bénéfice net de 105 513 188,74 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier S.A au 31 décembre 2008, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

Casablanca, le 6 avril 2009

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2008 et au 30 juin 2009

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

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'émission d'obligations, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec le bilan et le compte de produits et charges sociaux semestriels audités d'Alliances Développement Immobilier S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux semestriels d'Alliances Développement Immobilier S.A. tels qu'audités par nos soins.

Casablanca, le 15 février 2010

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerkouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ DU BILAN ET DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAUX

PERIODE DU 1^{er} JANVIER 2008 AU 30 JUIN 2008

En exécution de la mission prévue par l'article 17 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, 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 Développement 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 limité, 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 Développement 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 24 septembre 2008

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ SUR DU BILAN ET DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAUX

PERIODE DU 1^{er} JANVIER 2009 AU 30 JUIN 2009

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Alliances Développement Immobilier S.A., comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 2 002 545 291, dont un bénéfice net de MAD 79 130 148, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société Alliances Développement Immobilier.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne 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 penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2009, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 29 septembre 2009

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerkouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008.

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

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'émission d'obligations, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés annuels audités d'Alliances Développement Immobilier S.A (Groupe Alliances).

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels d'Alliances Développement S.A (Groupe Alliances) tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2008 et par les soins de « Deloitte Audit » au titre des exercices 2006 et 2007.

Casablanca, le 15 février 2010

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES (COMPTES CONSOLIDES)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2006 AU 31 DECEMBRE 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 construction 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'avéreraient nécessaires si la société devait cesser son activité.

Casablanca, le 26 mai 2008

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES (COMPTES CONSOLIDES)
EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2007 AU 31 DECEMBRE 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

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

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

Casablanca, le 6 avril 2009

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerkouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés semestriels clos au 30 juin 2008 et au 30 juin 2009

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

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'émission d'obligations, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec le bilan et le compte de produits et charges consolidés semestriels audités d'Alliances Développement Immobilier S.A (Groupe Alliances).

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés semestriels d'Alliances Développement Immobilier S.A (Groupe Alliances) tels qu'audités par nos soins.

Casablanca, le 15 février 2010

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaidi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITÉ DU BILAN et DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉS

PERIODE DU 1^{er} JANVIER 2008 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 consolidé du Groupe ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER 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. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié 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 sur 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 méthodologie 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 assujetti à l'obligation de publier des comptes consolidés semestriels préalablement à son introduction en bourse. De ce fait, le compte de produits et de 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 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.
- 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 ladite convention.

Casablanca le 24 septembre 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

Deloitte Audit
288, Bd Zerktouni
20 000 Casablanca

A. SAAIDI ET ASSOCIES
37, Bd Abdellatif Ben Kaddour
20 050 Casablanca

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION
PROVISOIRE DU BILAN et DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDÉS**

PERIODE DU 1^{er} JANVIER 2009 AU 30 JUIN 2009

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier), comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidés relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés du Groupe totalisant 2 337 956 KMAD dont un bénéfice net consolidé (part du groupe) de 210 782 KMAD.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine au 30 juin 2009, conformément aux normes nationales en vigueur.

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

Casablanca le 29 septembre 2009.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK

A.Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR

III. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentants légaux	M. Majid BENMLIH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, Boulevard Hassan II -Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.47.64.35/36
Numéro de fax	05.22.47.64.32
Adresse électronique	m.benmlih@attijari.ma

Identité

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

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

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2006, 2007, 2008 et des exercices clos aux 30 juin 2008 et 30 juin 2009 ;
- l'analyse des rapports de gestion des exercices 2006, 2007 et 2008 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Alliances Développement Immobilier.

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

M. Majid BENMLIH

Administrateur Directeur Général

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	UGGC & Associés
Représentant légal	Maître Patrick LARRIVE
Fonction	Associé gérant
Adresse	97, Bd Massira Al Khadra, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.99.76.00
Numéro de fax	05.22.23.86.66
Adresse électronique	p.larrive@uggc.com

Attestation

L'émission d'obligations ordinaires et d'obligations convertibles en actions, objet de la présente note d'information, est conforme aux stipulations statutaires de Alliances Développement Immobilier et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

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

Patrick LARRIVE

Avocat au Barreau de Paris

V. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

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

Identité

Responsable	M. Younes SEBTI
Fonction	Directeur Financier
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.99.34.63
Numéro de fax	05.22.99.34.81
Adresse électronique	ysebti@alliances.co.ma

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. CADRE DE L'OPERATION

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

Conformément aux dispositions de l'article 294 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, l'Assemblée Générale Ordinaire de Alliances Développement Immobilier, réunie le 14 décembre 2009, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration a approuvé les modalités de l'émission d'obligations ordinaires présentées dans le rapport du Conseil d'administration à l'exception des dispositions relatives au montant maximum de l'émission des obligations ordinaires et de celles relatives à l'étendue de la délégation à donner au Conseil d'Administration, et a autorisé l'émission d'obligations ordinaires pour un montant de 1 000 000 000 de dirhams, cotées à la Bourse de Casablanca, qui pourra être porté, sous réserve que l'Assemblée Générale Extraordinaire autorise l'émission d'obligations convertibles en actions cotés à la Bourse de Casablanca pour un montant maximum de 1 000 000 000 de dirhams, et, en fonction des conditions de marché, à 2 000 000 000 de dirhams, en substitution partielle ou totale de la tranche convertible, le montant total de l'émission obligataire ordinaire et convertible étant de deux milliards 2 000 000 000 de dirhams.

Le cas échéant, le montant de l'émission pourra être limité au montant des souscriptions effectivement reçues à l'expiration du délai de souscription.

L'Assemblée Générale Ordinaire a décidé des modalités d'émission suivantes :

- L'emprunt obligataire sera d'une durée totale de cinq années ;
- Les obligations émises feront l'objet d'un remboursement à l'échéance.

L'assemblée Générale Ordinaire a donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder à la dite émission d'obligations et en arrêter les modalités définitives, sous réserve du respect des modalités déjà arrêtées par l'Assemblée Générale Ordinaire.

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

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

Conformément aux dispositions des articles 317 et 318 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, l'Assemblée Générale Extraordinaire de Alliances Développement Immobilier, réunie le 14 décembre 2009, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et des rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs à la base de conversion des obligations convertibles en actions et à la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux obligations convertibles en actions, a approuvé dans toutes leurs stipulations lesdits rapports et autorisé l'émission d'obligations convertibles en actions pour un montant maximum de 1 000 000 000 de dirhams, cotées à la Bourse de Casablanca.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé des modalités d'émission d'obligations convertibles en actions suivantes :

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

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

- Montant maximum : 1 000 000 000 dh
- Valeur nominale de l'obligation convertible : 1 000 dh
- Montant maximum des titres à émettre : 1 000 000 titres
- Prix de conversion : 1 400 dh¹.

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

L'Assemblée Générale Extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires a décidé, conformément aux dispositions de l'article 317 de la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux obligations convertibles en actions envisagées et a délégué au Conseil d'Administration le pouvoir de fixer la liste des bénéficiaires à ladite émission d'obligations convertibles en actions.

L'Assemblée Générale a également décidé, conformément aux dispositions de l'article 317 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, que l'autorisation d'émission des obligations convertibles en actions, emportait au profit des porteurs desdites obligations, renonciation expresse des actionnaires actuels de la société à leur droit préférentiel de souscription aux actions émises par conversion de ces obligations.

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

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

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

¹ Prix de conversion : 1400 Dh pour une action ADI.

- Prime de remboursement : MAD **14** par obligation non convertie.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Dans une perspective de croissance et de développement, l'emprunt obligataire par émission d'obligations du groupe Alliances Développement Immobilier a pour objectif principal de financer ses projets de développement et d'accompagner la croissance rapide et maîtrisée du groupe.

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

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

Cette stratégie se traduit par un besoin financier nécessaire pour le développement du groupe. En effet, le pôle habitat intermédiaire devrait concentrer 50% des ressources nécessaires, et le pôle résidentiel et tertiaire plus de 45% des besoins, dont 2/3 dans de nouveaux programmes à Casablanca. La nouvelle activité de construction requiert quant à elle 5% des moyens financiers à allouer sur l'horizon 2010.

III. STRUCTURE DE L'OFFRE

III.1. REPARTITION DE L'OFFRE

Alliances Développement Immobilier envisage l'émission d'un emprunt obligataire composé d'obligations ordinaires et d'obligations convertibles en actions. Le montant global de l'opération s'élève à **1 000 000 000 dh** réparti comme suit :

- une tranche « A », composée d'obligations ordinaires, cotées à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de **1 000 000 000 dh** ;
- une tranche « B », composée d'obligations convertibles en actions, cotées à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de **1 000 000 000 dh** ;
- une tranche « C », composée d'obligations ordinaires, non cotées à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de **1 000 000 000 dh** ;
- une tranche « D », composée d'obligations convertibles en actions, non cotées à la Bourse de Casablanca, d'un plafond de **1 000 000 000 dh**.

Le montant total adjudgé sur les quatre tranches ne devra en aucun cas excéder la somme de **1 000 000 000 dh**.

IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS

IV.1. CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE A (OBLIGATIONS ORDINAIRES COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Montant maximum de l'émission	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 000 obligations ordinaires
Valeur nominale du titre	1 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 1 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	05 mars 2010
Date d'échéance	05 mars 2015
Période de souscription	Du 26 février au 02 mars 2010
Taux d'intérêt nominal	5,40% Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des Bons du Trésor 5 ans interpolée par la courbe secondaire des Bons du Trésor 5 ans au 09 février 2010, soit 4,00% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable de bourse suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvrable de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement annuel	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations émises dans le cadre de cette opération, soit par rachats en Bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange dans le contexte prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation.

Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche A, objet de la présente note d'information, sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations objet de la présente note d'information aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 05 mars 2010 sur le compartiment obligataire sous le code n° 990 134 et sous le ticker OB134.
Procédure de 1^{ère} cotation	La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Enregistrement de l'opération à la Bourse	L'enregistrement sera effectué par Attijari Intermédiation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche A à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 05 mars 2010.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.2. CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE B (OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Avertissement : L'obligation convertible est une obligation à laquelle est attachée une option de conversion qui offre à son porteur le droit et non l'obligation de convertir l'obligation en action de la société émettrice, selon une parité de conversion et une période prédéfinies.

Montant maximum de l'émission	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations convertibles en actions, cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 000 obligations convertibles en actions
Valeur nominale du titre	1 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 1 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	05 mars 2010
Date d'échéance	05 mars 2015
Période de souscription	Du 26 février au 02 mars 2010
Taux d'intérêt nominal	4,90% Le taux d'intérêt nominal est fixé et déterminé par référence à la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor, de maturité 5 ans, publiée par Bank Al Maghrib. Au 09 février, ledit taux ressort à 4,00%. il est augmenté d'une prime de risque de 140 points de base et diminué de l'évaluation de l'option de conversion et de la prime de remboursement en cas de non conversion. (voir paragraphe « base de calcul de l'option de conversion »)
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération. Même en cas de conversion des obligations, celles-ci continueront de porter intérêt jusqu'à la date d'anniversaire ou la date d'échéance, soit le 05 mars de l'année où la conversion aura lieu.
Rendement potentiel pour les souscripteurs	Le rendement résultant de la souscription et de la détention d'une obligation convertible dépend, outre de l'intérêt perçu, de l'évolution de la valeur boursière de l'action ADI jusqu'à la date de conversion de l'obligation.
Amortissement/Remboursement annuel	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal assorti d'une prime de remboursement de 14 MAD en cas de non conversion. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances

	Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Taux de rendement actuariel brut (TRAB) en cas de non conversion	Le taux de rendement actuariel brut dans le cas où l'obligataire conserverait ses obligations convertibles en actions jusqu'à leur remboursement final, sans les convertir, est de 5,15%. Le taux de rendement actuariel brut est le taux annuel qui, à l'échéance, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Ce taux n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations convertibles en actions par remboursement. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations convertibles en actions émises dans le cadre de cette opération, soit par rachats en Bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange dans le contexte prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation
Négociabilité des titres	Les obligations convertibles sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations convertibles en actions.
Cotation des titres	Les obligations convertibles en actions seront cotées à la Bourse de Casablanca. Celles-ci feront l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 05 mars 2010 sur le compartiment obligataire sous le code n° 990 135 et sous le ticker OB135.
Procédure de 1^{ère} cotation	La cotation de la tranche B sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.
Enregistrement de l'opération à la Bourse	L'enregistrement sera effectué par Attijari Intermédiation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche B à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de

	presse le 05 mars 2010.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca
Conversion des obligations en actions	Les obligataires auront la faculté d'obtenir la conversion des obligations en actions nouvelles de Alliances Développement Immobilier qui seront libérées par voie de compensation avec leur créance obligataire.
Délai et base de conversion	La conversion des obligations pourra être demandée durant les 60 jours précédant le 4^{ème} anniversaire de jouissance des obligations, ou durant les 60 jours précédant l'échéance finale des obligations. La conversion des obligations en actions s'effectuera, sous réserve d'éventuels ajustements², sur la base d'un prix de conversion de 1 400 Dh, soit à raison de 5 actions de 100 Dh de nominal entièrement libérées pour 7 obligations de 1 000 Dh de nominal présentées. Les actionnaires actuels de Alliances Développement Immobilier ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription des actions à émettre au titre de la conversion des obligations.
Exercice du droit de conversion	Les demandes de conversions seront reçues par le centralisateur des titres (Attijariwafa bank) et la Société, selon le calendrier suivant : ▪ durant les 60 jours précédant le 4^{ème} anniversaire de jouissance des obligations, ci-après la « 1^{ère} Période de conversion » ; ▪ ou durant les 60 jours précédant l'échéance finale des obligations convertibles, ci-après la « 2^{ème} Période de conversion ». Pour exercer leurs droits, les obligataires devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte, et ce, en remplissant la demande de conversion figurant en annexes. L'intermédiaire se chargera de la transmission des demandes de conversion, accompagnées d'une attestation de blocage des obligations à convertir en actions, à l'organisme centralisateur des titres et à la société. Les demandes de conversion doivent parvenir à l'organisme centralisateur des titres et au siège de la Société avant 10h du dernier jour de conversion, soit le 05 mars 2014 pour la 1^{ère} Période de conversion et le 05 mars 2015 pour la 2^{ème} Période de conversion ou le premier jour ouvrable suivant. L'émetteur communiquera sur les deux périodes de conversion avant leur démarrage.
Jouissance des actions	Les actions nouvelles seront créées et porteront jouissance rétroactivement au premier jour de l'exercice social au cours duquel la conversion aura eu lieu, soit en fonction des périodes de conversion arrêtées, le 1^{er} janvier 2014 ou le 1^{er} janvier 2015. Elles auront droit au titre de l'exercice commencé à cette date et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance. Les actions issues de la conversion n'auront pas droit aux dividendes au titre de l'exercice précédant l'année de conversion. La livraison et la cotation de ces actions auront lieu 6 jours de Bourse après la ratification de l'augmentation de capital par le

² Conformément à l'article 320 de la loi n° 17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, relative aux sociétés anonymes.

	Conseil d'administration à condition que la Bourse de Casablanca soit informée au plus tard le lendemain de la réunion du Conseil d'Administration.
Maintien des droits des obligataires	Les opérations suivantes : ▪ Emission d'actions à souscrire contre numéraire ; ▪ Emission de nouvelles obligations convertibles ; ▪ Incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission ; ▪ Distribution des réserves en espèces ou en titres de portefeuilles ; que pourra réaliser Alliances Développement Immobilier à compter de la présente émission, ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteront pour la conversion conformément aux dispositions de l'article 320 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. A cet effet, Alliances Développement Immobilier doit permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, soit de souscrire à titre irréductible des actions ou de nouvelles obligations convertibles, soit d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, soit de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions, incorporations ou distributions. Toutefois, au lieu des mesures édictées au paragraphe précédent, un ajustement des bases de conversion peut être effectué dans les conditions et selon les modalités de calcul qui seront contrôlées par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, et ce, conformément aux dispositions de l'article 320 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. Egalement en cas de fusion, absorption ou scission, Alliances Développement Immobilier devra soumettre le projet à l'Assemblée Générale des Obligataires, et respecter les conditions et modalités édictées aux articles 323 et 236 et suivants de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. Dans le cas de modification de la base de conversion, l'émetteur ou le centralisateur doit informer la Bourse de Casablanca pour que cette dernière publie une annonce d'information dans les meilleurs délais.
Règlement des rompus	Lorsque, en raison de conversion ou d'ajustement, le nombre d'actions correspondant aux obligations détenues par l'obligataire ne constitue pas un nombre entier, l'obligataire ayant droit à un nombre d'actions comportant une fraction formant rompu, pourra demander : ▪ Soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur. Dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action formant rompu, évaluée sur la base d'un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse sur le marché central, précédant le jour du dépôt de la demande de conversion ; ▪ Soit le nombre d'actions immédiatement supérieur ; à condition de verser une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue au précédent paragraphe.

Information des obligataires	Préalablement à la réalisation de l'une des opérations suivantes : émission d'actions à souscrire en numéraire, émission de nouvelles obligations convertibles, incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émissions, distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuille, la société informera les obligataires par un avis publié dans un journal d'annonces légales conformément au décret n° 2-09-481 du 21 décembre 2009 pris pour l'application de la loi n° 17-95.
Engagements de Alliances Développement Immobilier	Alliances Développement Immobilier s'engage, tant qu'il restera des obligations en circulation, à ne procéder : ▪ ni à l'amortissement de la valeur nominale des actions de son capital ou de réduire celui-ci par voie de remboursement ; ▪ ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote à condition de réserver les droits des obligataires dans les conditions prévues par l'article 320 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05. En cas de réduction du capital motivée par des pertes, et qui serait réalisée par diminution, soit du montant nominal des actions soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations.
Actions issues de la conversion	Les actions émises au résultat de la conversion des obligations seront, dès leur création, soumises à toutes les dispositions des statuts de Alliances Développement Immobilier et porteront jouissance le 1^{er} janvier de l'année de conversion (2014 ou 2015); elles donneront droit au titre de l'exercice commencé à cette date et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant la même jouissance. Il est précisé, en particulier, que chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente. Ces actions seront par ailleurs soumises à toutes les dispositions statutaires notamment en ce qui concerne la répartition des bénéfices et les Assemblées Générales. Les actions issues de la conversion seront admises à la Bourse de Casablanca sur une deuxième ligne puisqu'elles auront une jouissance différente de celles existantes.
Base de calcul du prix de l'option de conversion	Le prix de l'option de conversion des obligations en actions³ a été calculé à partir du modèle de Black & Scholes, en retenant les hypothèses suivantes : ▪ Taux sans risque : 3,25%⁴ ▪ Prime de risque de l'émetteur : 140 pbs ; ▪ Durée : 5 ans ; ▪ Volatilité annualisée ajustée de l'action : 21,00%⁵; ▪ Prix de l'action sous-jacente : 675 Dh⁶ ;

³ Le prix de l'option de conversion est calculé afin de déterminer le taux de rendement actuariel brut (TRAB) en cas de non conversion.

⁴ Source : Taux Directeur au 08 février 2010

⁵ Source : Attijariwafa bank

⁶ Au 22 décembre 2009

	▪ Taux de rendement en dividende de l'action : 1,50% ; ▪ Prix de conversion (Strike) de 1 400 Dh ; ▪ Nominal de l'obligation convertible : 1 000 Dh ; ▪ Prime de remboursement en cas de non conversion : 14 Dh.
Dilution potentielle des actionnaires	Le taux de dilution correspond au nombre d'actions créées à l'issue de la conversion, rapporté au nombre total d'actions suivant la conversion. Dans le cas de la conversion de la totalité des obligations, le taux de dilution sera de 5,57% pour un emprunt obligataire convertible de 1 000 000 000 Dh. Un actionnaire qui détient x% du capital détiendra en cas de conversion $x\% \cdot (1 - \text{taux de dilution})$.

IV.3. CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE C (OBLIGATIONS ORDINAIRES NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Montant maximum de l'émission	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations négociables non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 000 obligations ordinaires
Valeur nominale du titre	1 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 1 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	05 mars 2010
Date d'échéance	05 mars 2015
Période de souscription	Du 26 février au 02 mars 2010
Taux d'intérêt nominal	5,40% Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des Bons du Trésor 5 ans interpolée par la courbe secondaire des Bons du Trésor 5 ans au 09 février 2010, soit 4,00% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement/Remboursement annuel	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations émises dans le cadre de cette opération, soit par rachats en Bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange dans le contexte prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation.
Négociabilité des titres	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche C.

Clauses d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations objet de la présente note d'information aux titres d'une émission antérieure. Au cas où Alliances Développement Immobilier émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la présente émission, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche C à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 05 mars 2010.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.4. CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE D (OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS, NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Avertissement : L'obligation convertible est une obligation à laquelle est attachée une option de conversion qui offre à son porteur le droit et non l'obligation de convertir l'obligation en action de la société émettrice, selon une parité de conversion et une période prédéfinies.

Montant maximum de l'émission	1 000 000 000 Dh
Nature des titres	Obligations convertibles en actions, non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Au porteur
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 000 obligations convertibles en actions
Valeur nominale du titre	1 000 Dh
Prix d'émission	Au pair, soit 1 000 Dh
Maturité de l'emprunt	5 ans
Date de jouissance	05 mars 2010
Date d'échéance	05 mars 2015
Période de souscription	Du 26 février au 02 mars 2010
Taux d'intérêt nominal	4,90% Le taux d'intérêt nominal est fixé et déterminé par référence à la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor, de maturité 5 ans, publiée par Bank Al Maghrib. Au 09 février, ledit taux ressort à 4,00%. il est augmenté d'une prime de risque de 140 points de base et diminué de l'évaluation de l'option de conversion et la prime de remboursement en cas de non conversion. (voir paragraphe « base de calcul de l'option de conversion »)
Prime de risque émetteur	140 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 05 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 05 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date du jour où le capital sera mis en remboursement par Alliances Développement Immobilier. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération. Même en cas de conversion des obligations, celles-ci continueront de porter intérêt jusqu'à la date d'anniversaire ou la date d'échéance, soit le 05 mars de l'année où la conversion aura lieu.
Rendement potentiel pour les souscripteurs	Le rendement résultant de la souscription et de la détention d'une obligation convertible dépend, outre de l'intérêt perçu, de l'évolution de la valeur boursière de l'action ADI jusqu'à la date de conversion de l'obligation.
Amortissement/Remboursement annuel	Cette tranche fera l'objet d'un remboursement in fine du principal assorti d'une prime de remboursement de 14 MAD en cas de non conversion. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif d'Alliances

	Développement Immobilier intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations d'Alliances Développement Immobilier.
Taux de rendement actuariel brut (TRAB) en cas de non conversion	Le taux de rendement actuariel brut dans le cas où l'obligataire conserverait ses obligations convertibles en actions jusqu'à leur remboursement final, sans les convertir, est de 5,15%. Le taux de rendement actuariel brut est le taux annuel qui, à l'échéance, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Ce taux n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.
Remboursement anticipé	Alliances Développement Immobilier s'interdit de procéder, durant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations convertibles en actions par remboursement. Toutefois, l'émetteur se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations convertibles en actions émises dans le cadre de cette opération, soit par rachats en Bourse, soit par des offres publiques d'achat ou d'échange dans le contexte prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation
Négociabilité des titres	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations convertibles en actions.
Rang/Subordination	Les obligations émises viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées par la loi, à durée déterminée.
Maintien de l'emprunt à son rang	ADI s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres de la tranche D à n'instituer en faveur d'autres titres qu'elle pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres de la présente tranche.
Garantie de l'émission	La présente émission ne fait objet d'aucune garantie particulière
Notation de l'émission	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 05 mars 2010.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca
Conversion des obligations en actions	Les obligataires auront la faculté d'obtenir la conversion des obligations en actions nouvelles de Alliances Développement Immobilier qui seront libérées par voie de compensation avec leur créance obligataire.
Délai et base de conversion	La conversion des obligations pourra être demandée durant les 60 jours précédant le 4 ^{ème} anniversaire de jouissance des obligations, ou durant les 60 jours précédant l'échéance finale des obligations.

	La conversion des obligations en actions s'effectuera, sous réserve d'éventuels ajustements⁷, sur la base d'un prix de conversion de 1 400 Dh, soit à raison de 5 actions de 100 Dh de nominal entièrement libérées pour 7 obligations de 1 000 Dh de nominal présentées. Les actionnaires actuels de Alliances Développement Immobilier ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription des actions à émettre au titre de la conversion des obligations.
Exercice du droit de conversion	Les demandes de conversions seront reçues par le centralisateur des titres (Attijariwafa bank) et la Société, selon le calendrier suivant : ▪ durant les 60 jours précédant le 4ème anniversaire de jouissance des obligations, ci-après la « 1ère Période de conversion » ; ▪ ou durant les 60 jours précédant l'échéance finale des obligations convertibles, ci-après la « 2ème Période de conversion ». Pour exercer leurs droits, les obligataires devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits en compte, et ce, en remplissant la demande de conversion figurant en annexes. L'intermédiaire se chargera de la transmission des demandes de conversion, accompagnées d'une attestation de blocage des obligations à convertir en actions, à l'organisme centralisateur des titres et à la société. Les demandes de conversion doivent parvenir à l'organisme centralisateur des titres et au siège de la Société avant 10h du dernier jour de conversion, soit le 05 mars 2014 pour la 1ère Période de conversion et le 05 mars 2015 pour la 2ème Période de conversion ou le premier jour ouvrable suivant. L'émetteur communiquera sur les deux périodes de conversion avant leur démarrage.
Jouissance des actions	Les actions nouvelles seront créées et porteront jouissance rétroactivement au premier jour de l'exercice social au cours duquel la conversion aura eu lieu, soit en fonction des périodes de conversion arrêtées, le 1^{er} janvier 2014 ou le 1^{er} janvier 2015. Elles auront droit au titre de l'exercice commencé à cette date et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant même jouissance. Les actions issues de la conversion n'auront pas droit aux dividendes au titre de l'exercice précédant l'année de conversion. La livraison et la cotation de ces actions auront lieu 6 jours de Bourse après la ratification de l'augmentation de capital par le Conseil d'administration à condition que la Bourse de Casablanca soit informée au plus tard le lendemain de la réunion du Conseil d'Administration.
Maintien des droits des obligataires	Les opérations suivantes : ▪ Emission d'actions à souscrire contre numéraire ; ▪ Emission de nouvelles obligations convertibles ; ▪ Incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission ; ▪ Distribution des réserves en espèces ou en titres de portefeuilles ;

⁷ Conformément à l'article 320 de la loi n° 17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, relative aux sociétés anonymes.

	que pourra réaliser Alliances Développement Immobilier à compter de la présente émission, ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteront pour la conversion conformément aux dispositions de l'article 320 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. A cet effet, Alliances Développement Immobilier doit permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, soit de souscrire à titre irréductible des actions ou de nouvelles obligations convertibles, soit d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, soit de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions, incorporations ou distributions. Toutefois, au lieu des mesures édictées au paragraphe précédent, un ajustement des bases de conversion peut être effectué dans les conditions et selon les modalités de calcul qui seront contrôlées par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, et ce, conformément aux dispositions de l'article 320 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. Egalement en cas de fusion, absorption ou scission, Alliances Développement Immobilier devra soumettre le projet à l'Assemblée Générale des Obligataires, et respecter les conditions et modalités édictées aux articles 323 et 236 et suivants de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, relative aux sociétés anonymes. Dans le cas de modification de la base de conversion, l'émetteur ou le centralisateur doit informer la Bourse de Casablanca pour que cette dernière publie une annonce d'information dans les meilleurs délais.
Règlement des rompus	Lorsque, en raison de conversion ou d'ajustement, le nombre d'actions correspondant aux obligations détenues par l'obligataire ne constitue pas un nombre entier, l'obligataire ayant droit à un nombre d'actions comportant une fraction formant rompu, pourra demander : ▪ Soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur. Dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action formant rompu, évaluée sur la base d'un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse sur le marché central, précédant le jour du dépôt de la demande de conversion ; ▪ Soit le nombre d'actions immédiatement supérieur ; à condition de verser une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue au précédent paragraphe.
Information des obligataires	Préalablement à la réalisation de l'une des opérations suivantes : émission d'actions à souscrire en numéraire, émission de nouvelles obligations convertibles, incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émissions, distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuille, la société informera les obligataires par un avis publié dans un journal d'annonces légales conformément au décret n° 2-09-481 du 21 décembre 2009 pris pour l'application de la loi n° 17-95.
Engagements de Alliances Développement Immobilier	Alliances Développement Immobilier s'engage, tant qu'il restera des obligations en circulation, à ne procéder : ▪ ni à l'amortissement de la valeur nominale des actions de son

	capital ou de réduire celui-ci par voie de remboursement ; ▪ ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la société peut créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote à condition de réserver les droits des obligataires dans les conditions prévues par l'article 320 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05. En cas de réduction du capital motivée par des pertes, et qui serait réalisée par diminution, soit du montant nominal des actions soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations.
Actions issues de la conversion	Les actions émises au résultat de la conversion des obligations seront, dès leur création, soumises à toutes les dispositions des statuts de Alliances Développement Immobilier et porteront jouissance le 1^{er} janvier de l'année de conversion (2014 ou 2015), elles donneront droit au titre de l'exercice commencé à cette date et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être réparti aux autres actions portant la même jouissance. Il est précisé, en particulier, que chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente. Ces actions seront par ailleurs soumises à toutes les dispositions statutaires notamment en ce qui concerne la répartition des bénéfices et les Assemblées Générales. Les actions issues de la conversion seront admises à la Bourse de Casablanca sur une deuxième ligne puisqu'elles auront une jouissance différente de celles existantes.
Base de calcul du prix de l'option de conversion	Le prix de l'option de conversion des obligations en actions⁸ a été calculé à partir du modèle de Black & Scholes, en retenant les hypothèses suivantes : ▪ Taux sans risque : 3,25%⁹ ▪ Prime de risque de l'émetteur : 140 pbs ; ▪ Durée : 5 ans ; ▪ Volatilité annualisée ajustée de l'action : 21,00%¹⁰ ; ▪ Prix de l'action sous-jacente : 675 Dh¹¹ ; ▪ Taux de rendement en dividende de l'action : 1,50% ; ▪ Prix de conversion (Strike) de 1 400 Dh ; ▪ Nominal de l'obligation convertible : 1 000 Dh ; ▪ Prime de remboursement en cas de non conversion : 14 Dh.

⁸ Le prix de l'option de conversion est calculé afin de déterminer le taux de rendement actuariel brut (TRAB) en cas de non conversion.

⁹ Source : Taux Directeur au 08 février 2010

¹⁰ Source : Attijariwafa bank

¹¹ Au 22 décembre 2009

Dilution potentielle des actionnaires

Le taux de dilution correspond au nombre d'actions créées à l'issue de la conversion, rapporté au nombre total d'actions suivant la conversion.

Dans le cas de la conversion de la totalité des obligations, le taux de dilution sera de 5,57% pour un emprunt obligataire convertible de 1 000 000 000 Dh.

Un actionnaire qui détient x% du capital détiendra en cas de conversion $x\% \cdot (1 - \text{taux de dilution})$.

V. COTATION EN BOURSE

Date de cotation prévue	05 mars 2010
Code	Tranche A : 990 134 Tranche B : 990 135
Ticker	Tranche A : OB134 Tranche B : OB135
Procédure de première cotation	Cotation directe
Etablissement centralisateur des titres	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation 163, avenue Hassan II - Casablanca

VI. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordres	ETAPES	Délais
1	Réception du dossier complet par la Bourse de Casablanca	18 février 2010
2	Emission de l'avis d'approbation par la Bourse de Casablanca	19 février 2010
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	19 février 2010
4	Publication de l'avis d'introduction de l'emprunt obligataire au bulletin de la cote	22 février 2010
5	Publication de l'extrait de la note d'information	22 février 2010
6	Ouverture de la période de souscription	26 février 2010
7	Clôture de la période de souscription	02 mars 2010
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	03 mars 2010
9	Cotation des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en bourse Règlement Livraison	05 mars 2010
10	Publication des résultats de l'opération et du tableau d'amortissement	05 mars 2010

VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller et coordinateur global de l'opération	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Organisme centralisateur et Chef de File du syndicat de placement	Attijariwafa bank	2, Boulevard Moulay Youssef Casablanca
	CDG Capital	Place Moulay El Hassan – BP 408 Rabat
Membres du syndicat de placement	BMCE Capital Markets	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération auprès de la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation	163, avenue Hassan II, Casablanca
Etablissement assurant le service financier de l'émetteur	Attijariwafa bank	2, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca

VIII. GARANTIE DE BONNE FIN

Attijariwafa bank, CDG Capital et BMCE Capital Market s'engagent fermement, irrévocablement, et de manière proportionnelle à une garantie de bonne fin pour l'émission, objet de la présente note d'information, à hauteur de **1.000.000.000 dhs** (1 milliard de dirhams).

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription à la présente émission débutera le 26 février 2010 et sera clôturée le 02 mars 2010 inclus.

IX.2. SOUSCRIPTEURS

La souscription primaire des obligations, objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs nationaux tels que définis ci-après :

- Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les investisseurs institutionnels de droit marocain :
 - ✓ Les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ Les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées telles que visées à la loi n°17-99 portant code des assurances sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;

- ✓ Les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger

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

IX.3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : ▪ Pour les fonds communs de placement (FCP) : le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les SICAV : le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs institutionnels de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	▪ Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine ; ▪ Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.

IX.4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

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

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

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

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

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt coté et/ou non coté, ordinaire et/ou convertible en actions.

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

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

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

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

X.1. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

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

Chaque souscripteur devra :

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

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement s'engagent à communiquer quotidiennement à Attijariwafa bank avant 15 heures l'état des souscriptions enregistrées dans la journée. Cet état sera adressé par les membres du syndicat de placement à Attijariwafa bank au numéro de fax suivant : 05. 22.29.76.56.

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

A l'issue de la période de souscription, Attijariwafa bank devra procéder à la consolidation de tous les bulletins de souscription non annulés et établir un état récapitulatif des souscriptions.

Il sera alors procédé, le 02 mars 2010 à 15h, au siège d'Attijariwafa bank à :

- la consolidation de l'ensemble des souscriptions ;
- l'allocation selon la méthode définie ci-dessous.

X.2. MODALITES D'ALLOCATION

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

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

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

Priorité aux tranches B et D

Les tranches B et D seront servies en priorité sur les tranches A et C dans la limite du montant maximum de l'émission.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues pour les tranches B et D :

- est inférieur au montant maximum de l'émission, les obligations convertibles seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour les tranches B et D ; le reliquat sera alloué aux tranches A et C dans la limite du montant maximum de l'émission, soit 1 000 000 000 de dirhams. Dans le cas où le montant total des souscriptions reçues pour les tranches A et C :
 - ✓ est inférieur au reliquat, les souscriptions reçues pour les tranches A et C seront allouées à hauteur des souscriptions reçues ;
 - ✓ est supérieur au reliquat, l'allocation des tranches A et C se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation. Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée, n'est pas un nombre entier, le nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués par palier d'une obligation par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes.

- est supérieur au montant maximum de l'émission, les obligations convertibles pour les tranches B et D seront allouées dans la limite du montant maximum de l'émission, soit 1 000 000 000 de dirhams. L'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation. Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée, n'est pas un nombre entier, le nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une obligation par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Les obligations souscrites dans les tranches A et C ne seront pas allouées.

Si à la clôture de la période de souscription, aucune obligation convertible n'a été souscrite, les obligations ordinaires seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour les tranches A et C dans la limite maximum de l'émission, soit 1 000 000 000 de dirhams. L'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

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

X.3. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération, Attijariwafa bank s'engage explicitement et irrévocablement, à facturer aux souscripteurs une commission d'admission des titres à la Bourse de Casablanca qui s'élève à 0,050 pour mille du montant des souscriptions, plafonnée à 10 000 Dh hors taxes. La TVA de 10% sera appliquée en sus.

X.4. MODALITES D'ANNULATION DES SOUSCRIPTIONS

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

XI. MODALITES ET REGLEMENT LIVRAISON DES TITRES

XI.1. MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

Le Règlement / Livraison entre l'émetteur et les souscripteurs se fera à travers la filière «appariement» de Maroclear et ce, en transmettant les instructions de livraison contre paiement (LCP) respectivement au dépositaire mandaté par Alliances Développement Immobilier (soit Attijariwafa bank) et aux dépositaires des souscripteurs. Le Règlement / Livraison se fera à la date de jouissance prévue le 05 mars 2010.

Les titres sont payables au comptant, en un seul versement, le 05 mars 2010 et inscrits au nom des souscripteurs.

XI.2. DOMICILIATAIRE DE L'EMISSION

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

XI.3. PROCEDURES D'ENREGISTREMENT

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

L'organisme chargé de l'enregistrement des titres, objet de la présente émission, auprès de Maroclear par Attijariwafa bank et à la Bourse de Casablanca par Attijari Intermédiation.

XI.4. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 5 mars 2010 pour les tranches A et B cotées, et par Attijari Finances Corp. dans le quotidien «L'Economiste» le jour ouvrable suivant, pour les quatre tranches.

XII. FISCALITE

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

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

XII.1. REVENUS

XII.1.1. Personnes résidentes

a. Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'impôt sur le revenu (IR) au taux de :

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

b. Personnes soumises à l'IS

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

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

XII.1.2. Personnes non résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XII.2. PLUS VALUES

XII.2.1. Personnes résidentes

a. Personnes soumises à l'IR

Pour les titres non inscrits à l'actif professionnel, le taux d'imposition est de 20% pour les profits nets résultant des cessions d'obligations et autres titres de créance.

Pour les titres inscrits à l'actif professionnel, les plus values sur cession de titres de créances sont comprises dans le résultat imposable imposé à l'IR au taux de barème progressif.

b. Personnes soumises à l'IS

Les plus value issues de la cession d'obligations sont comprises dans les produits de la société et imposées à l'IS au taux de droit commun.

XII.2.2. Personnes non résidentes

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Toutefois, les plus values réalisées sur obligations et autres titres de créances cotés à la Bourse de Casablanca sont exonérées.

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

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

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

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE ADI

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Téléphone	05 22.99.34.84/63
Fax	05 22.99.34.81
Site Internet	www.alliances.co.ma
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma
Forme juridique	Société anonyme régie par les dispositions de la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	13 juin 1994
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
Registre de commerce	74703, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	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 4 des statuts, la société a pour objet : - la participation directe ou indirecte à toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution, ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement, - la promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés, - l'achat, la vente et l'échange des valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts, - l'acquisition, la vente et l'échange de tous immeubles et ensembles immobiliers, bâtis ou non, l'édification de toutes constructions, - toutes opérations relatives à l'exécution de travaux publics et privés et particulièrement ceux faisant appel aux techniques les plus avancées tant sur le plan de la conception que sur celui de l'exécution, - l'achat, la construction et la commercialisation de tout immeuble en vue de l'industrie touristique en général et notamment la création de tous projets touristiques, immobiliers, financiers et commerciaux, - la maîtrise d'ouvrage déléguée, - et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, mobilières et immobilières, financières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus spécifiés ou pouvant favoriser le développement de la société

Textes législatifs

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

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

- loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- article 19 de la loi de Finances 2010 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

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

- le règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 ;
- dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n° 1268-08 du 07 juillet 2008 ;
- dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05, et 44-06 ;
- dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-

96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;

- règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'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 telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

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

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE ADI

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENARAL

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

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

II.2.1. Historique du capital social

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

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

Source : Alliances

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

¹² Le prix de l'action à 10 000 dh prend en compte l'engagement pris par la société dans les conventions signées avec les investisseurs pour augmenter le capital par incorporation de la prime d'émission relative à cette opération. Le prix réel de l'action ressort à 550 dh à l'issue des deux opérations.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Actionnaires	31/12/2007		07/02/2008		12/05/2008		31/12/2008		31/12/2009	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Famille LAZRAQ	49 990	99,98%	499 900	82,63%	9 090 871	82,64%	7 278 110	60,15%	7 278 110	60,15%
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	48 480	96,96%	484 800	80,13%	8 816 324	80,15%	7 001 020	57,86%	7 001 020	57,86%
Farida EL BELGHAMI	750	1,50%	7 500	1,24%	136 364	1,24%	136 730	1,13%	136 730	1,13%
Othman NAFAKH LAZRAQ	250	0,50%	2 500	0,41%	45 455	0,41%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	250	0,50%	2 500	0,41%	45 455	0,41%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Omar NAFAKH LAZRAQ	250	0,50%	2 500	0,41%	45 455	0,41%	45 980	0,38%	45 980	0,38%
Mustafa NAFAKH LAZRAQ	10	0,02%	100	0,02%	1 818	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%
Dirigeants	10	0,02%	100	0,02%	40	0,00%	40	0,00%	40	0,00%
Ali CHEKROUN	10	0,02%	100	0,02%	-	-	-	-	-	-
Karim BELMAACHI	-	-	-	-	-	-	10	0,00%	10	0,00%
Abdelilah ZERTITI	-	-	-	-	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Jamal HAMDIAOUI	-	-	-	-	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Bernard WAUQUIER	-	-	-	-	10	0,00%	-	-	-	-
Ahmed AMLOUL	-	-	-	-	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Investisseurs	-	-	105 000	17,36%	1 909 089	17,36%	1 906 960	15,76%	1 906 960	15,76%
MAMDA	-	-	15 000	2,48%	272 727	2,48%	272 250	2,25%	272 250	2,25%
MCMA	-	-	15 000	2,48%	272 727	2,48%	272 250	2,25%	272 250	2,25%
SOMED	-	-	10 000	1,65%	181 818	1,65%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
AL QUDRAH	-	-	20 000	3,31%	363 636	3,31%	364 210	3,01%	364 210	3,01%
Wafa Assurance	-	-	10 000	1,65%	181 818	1,65%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
CIMR	-	-	10 000	1,65%	181 818	1,65%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
SCR	-	-	10 000	1,65%	181 818	1,65%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
Upline Investment Fonds	-	-	5 000	0,83%	90 909	0,83%	90 750	0,75%	90 750	0,75%
SMCD	-	-	10 000	1,65%	181 818	1,65%	181 500	1,50%	181 500	1,50%
Divers Actionnaires	-	-	-	-	-	-	2 914 890	24,09%	2 914 890	24,09%
Total	50 000	100,00%	605 000	100,00%	11 000 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%

Source : Alliances

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

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

En 2008, Alliances Développement Immobilier a ouvert son capital aux investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé. Au 31 décembre 2009, ces derniers détiennent près de 15,7% du capital social.

Augmentation de capital préalable à l'introduction en bourse

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

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

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

▪ **MAMDA**

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

▪ **MCMA**

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

▪ **SOMED**

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

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

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

▪ **Al Qudra**

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

disposer à terme d'un portefeuille d'investissements touchant à des secteurs porteurs à forte valeur ajoutée tel que le secteur immobilier notamment.

▪ **Wafa Assurance**

2ème compagnie d'assurance Marocaine et filiale d'Attijariwafa bank, Wafa Assurance dispose de positions fortes sur tous les segments d'activité de l'assurance. Avec un montant de primes émises s'établissant à 3,7 Mrds de Dhs à fin 2008 et de 1,7 Mrd Dhs au 30 juin 2009 ; le groupe constitue l'un des acteurs majeurs de la scène financière marocaine et mène une politique active d'investissement dans des secteurs stratégiques tels que les secteurs financier, agroalimentaire, immobilier, touristique ainsi que le secteur des infrastructures et les activités de service.

▪ **CIMR**

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

▪ **SCR**

Créée en 1960 par convention entre l'état et la CDG (principal actionnaire à 94%), la Société Centrale de Réassurance est la 1^{ère} compagnie de réassurance Marocaine avec plus de 70% de part de marché. Sa mission de conservation des primes et de mobilisation de l'épargne la conduit à investir dans l'économie nationale en prenant des participations dans des sociétés opérant dans les secteurs clés de l'économie Marocaine. Au 31 décembre 2008, les primes émises de la SCR s'élevaient à 2 442 Mdh.

▪ **Upline Investment Funds**

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

▪ **SMCD**

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

Introduction en bourse en 2008

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

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

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

Il est à noter, qu'à la date de la présente opération, aucun titre susceptible d'impacter le capital de la société n'est en circulation en dehors des obligations convertibles en actions, objet de la présente note d'information. (Cf. Partie II, IV.2).

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. Répartition du capital au 31 décembre 2009

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
<u>Famille LAZRAQ</u>	<u>7 278 110</u>	<u>60,15%</u>
Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	7 001 020	57,86%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%
Othman NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Mouna NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Omar NAFAKH LAZRAQ	45 980	0,38%
Mustafa NAFAKH LAZRAQ	2 420	0,02%
<u>Dirigeants</u>	<u>40</u>	<u>0,00%</u>
Abdelilah ZERTITI	10	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%
<u>Investisseurs</u>	<u>1 906 960</u>	<u>15,76%</u>
MAMDA	272 250	2,25%
MCMA	272 250	2,25%
SOMED	181 500	1,50%
AL QUDRAH	364 210	3,01%
Wafa Assurance	181 500	1,50%
CIMR	181 500	1,50%
SCR	181 500	1,50%
Upline Investment Fonds	90 750	0,75%
SMCD	181 500	1,50%
<u>Flottant</u>	<u>2 914 890</u>	<u>24,09%</u>
Total	12 100 000	100,00%

Source : Alliances

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

Les investisseurs institutionnels, quant à eux, possèdent 15,8% du capital et des droits de vote de la société.

Le flottant, enfin, regroupe 24,1% du capital et des droits de vote de Alliances Développement Immobilier.

II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ (58 ans) est architecte, diplômé de l'Ecole Spéciale d'Architectures (ESA) de Paris.

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

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

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

II.4. PACTE D’ACTIONNAIRES

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

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

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

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

II.5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.5.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

a. Dividendes payés par Alliances Développement Immobilier

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

	2006 n	2007 n	2008 n
Résultat net – Kdh	39 061	66 280	105 513
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	0	50 000	72 600
Taux de distribution (%)*	0%	75,40%	68,80%
Résultat net par action (Dh)	3 906,10	1 325,6	8,7
Dividendes par action (Dh)	0	1 000	6
Résultat net ajusté par action (Dh)**	3,2	5,5	8,7
Dividendes ajustés par action (Dh)**	0	4	6

Source : Alliances

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

** Sur la base du nombre d'actions à fin 2008, soit 12 100 000 actions

La politique de distribution de dividendes adoptée par Alliances Développement Immobilier en 2006 s'est inscrite dans une stratégie de renforcement et d'optimisation des fonds propres de la société afin de financer la prise de participation de Alliances Développement Immobilier notamment dans les filiales projets de promotion.

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

Ainsi, au cours de l'exercice 2007, la société a mis en distribution 75,4% de son résultat net, soit 50 000 Kdh. Au cours de l'exercice 2008, le taux de distribution a été porté à 68,8%, soit 72 600 Kdh.

b. Remontée des dividendes des filiales

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

Les seules dividendes encaissés sur les trois dernières années proviennent des filiales ALVI, ALTAG et Golf Resort palace et se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2006	2007	2008
Résultat net ALVI	3 474	7 474	5 012
Dividendes distribués par ALVI	1 998	2 995	4 193
Résultat net ALTAG	1 724	51 352	1 325
Dividendes distribués par ALTAG	-	-	30 000
Résultat net Golf Resort Palace	-180	75 069	99 983
Dividendes distribués par Golf Resort Palace	-	-	59 880

Source : Alliances

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

III. NANTISSEMENT D'ACTIFS¹³

Tableau des sûretés réelles	Montant couvert (Kdh)	Nature de la sûreté	Date d'inscription	Objet	VCN à fin 2008 (Kdh)
<u>Sûretés données</u>					
Hôtel Ouarzazate	15 600	Hypothèque	sept-04	Crédit	10 725
Fond de commerce	1 000	Nantissement	1998	Crédit	1 000
Immeuble N ALTAG	13 500	Hypothèque	2007	Crédit	8 130

Source : Alliances

IV. NANTISSEMENT D'ACTIONS

Les actions d'Alliances Développement Immobilier détenues par la famille LAZRAQ ne font l'objet d'aucun nantissement.

¹³ Les nantissements correspondent uniquement à ADI S.A et non au groupe Alliances

V. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR

V.1. CARACTERISTIQUES DES ACTIONS ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

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

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



Source : Alliances

V.2. EMISSION DES TITRES DE CREANCES

La société Alliances Développement Immobilier n'a, à ce jour, pas effectué d'opérations sur le marché de la dette privée.

VI. NOTATION

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

VII. ASSEMBLEES D’ACTIONNAIRES

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

VII.1. MODE DE CONVOCATION

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

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

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

VII.2. CONDITIONS D’ADMISSION

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

VII.3. QUORUM, POUVOIRS ET DELIBERATIONS

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

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

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

VIII. ORGANES D’ADMINISTRATION

Les articles 11 à 19 des statuts de la société Alliances Développement Immobilier relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d’Administration de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

VIII.1. COMPOSITION DE CONSEIL D’ADMINISTRATION

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

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

La présidence du Conseil d’Administration de Alliances Développement Immobilier est assurée par M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ dont le mandat pour cette fonction a été renouvelé par le

Conseil d'Administration tenue en date du 05 juin 2006. Son mandat d'Administrateur fut renouvelé par l'AGO tenue le même jour.

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

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le Président
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ Président Directeur Général	Président Directeur Général	05/06/2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Lui-même
M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	Administrateur	07/01/2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010	Frère
Mme Farida EL BELGHAMI	Administrateur	05/06/2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Epouse
M. Karim BELMAACHI Directeur Général	Administrateur	09/02/2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Abdelilah ZERTITI Secrétaire Général	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Jamal HAMD AOUI Directeur du Pôle Immobilier Résidentiel et Tertiaire	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Ahmed AMLOUL Directeur du Pôle Habitat Intermédiaire	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
CIMR représentée par M. Khalid CHEDDADI – Président Directeur Général	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
MAMDA représentée par M. Réda IDRISSE – Directeur Administratif et Financier	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun

Source : Alliances

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

VIII.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

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

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

Allocations du conseil

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

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

Réunions du conseil

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

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

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

Pouvoirs du conseil

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

VIII.3. MANDATS D'ADMINISTRATION DU PRESIDENT

Sociétés	Activités	Fonction
ZFF	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ZERKAOUIA	Société de participation	Président Directeur Général
RIAD SOLTAN	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ONI	Promotion immobilière	Président Directeur Général
SCI RUE MIRABEAU	Promotion immobilière	Président Directeur Général
MENZEH NAKHIL	Promotion immobilière	Président Directeur Général
HOLPAR	Société de participation	Président Directeur Général
GOLF RESORT PALACE	Promotion immobilière	Président Directeur Général
COGEDIM	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ALVI	Société de commercialisation	Président Directeur Général
ALTAG	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ALGEST	Gestion d'actifs	Président Directeur Général
ALMOD	Prestations de services	Président Directeur Général
AGHOUATIM AL BARAKA	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ALDARNA	Promotion immobilière	Président Directeur Général
GOLF ARGANA RESORT	Promotion immobilière	Président Directeur Général
OUED DRAA RESORT	Promotion immobilière	Président Directeur Général
CHADIA	Promotion immobilière	Associé Gérant
AL GOLF GESTION	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
IMPOTRADE	Promotion immobilière	Associé Gérant
MAREMCO	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ALTADEC	Etudes et achats	Gérant
ALPHA PALACE	Promotion touristique	Président Directeur Général
ALLIXUS 1	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
ALLIXUS 2	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
SALIXUS	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
M DEQ DEVELOPPEMENT	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
TANGER RESORT	Promotion immobilière	Président Directeur Général
ALMES	Holding de participations	Président Directeur Général
ATLAS NAKHIL	Promotion immobilière	Cogérant
ALLIANCES INTERNATIONAL	Prestations de services	Gérant Unique
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique
ZIDAL	Promotion immobilière	Gérant Unique
DAR AL MOURAD	Promotion immobilière	Gérant Unique

Source : Alliances

IX. ORGANES DE DIRECTION

IX.1. DIRECTION DE LA SOCIETE

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

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

IX.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS AU 31 DECEMBRE 2009

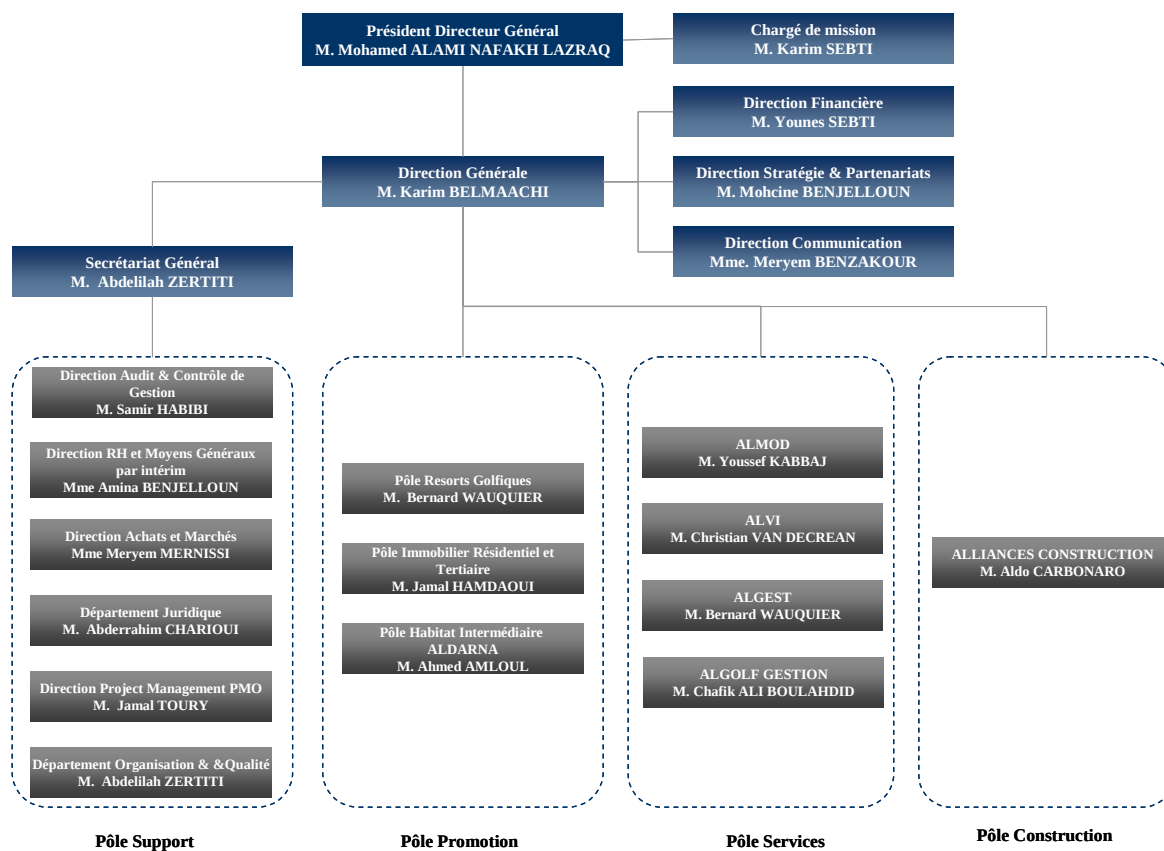
La liste des principaux dirigeants de Alliances Développement Immobilier se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	Président Directeur Général	01/09/1994
M. Karim BELMAACHI	Directeur Général	01/11/2008
M. Abdelilah ZERTITI	Secrétaire Général	01/06/2008
M. Youssef KABBAJ	Directeur ALMOD	01/05/2009
M. Aldo CARBONARO	Directeur Alliances Construction	01/07/2009
M. Jamal HAMDAOUI	Directeur du pôle Immobilier Résidentiel et Tertiaire	01/01/1998
M. Ahmed AMLOUL	Directeur du pôle Habitat Intermédiaire	01/06/2007
M. Bernard WAUQUIER	Directeur du pôle Resort Golfique	01/07/2007
M. Younes SEBTI	Directeur Financier	01/09/2009

Source : Alliances

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

Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2009



Source : Alliances

IX.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

58 ans, 3 enfants

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Karim BELMAACHI

48 ans, 3 enfants

Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, Karim BELMAACHI a été depuis 2001 membre du directoire et 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 exercé durant près de quinze ans.

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

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

M. Abdelilah ZERTITI

46 ans, marié, 1 enfant

M. Abdelilah ZERTITI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en Génie Civil de l'Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL) et d'un Doctorat d'Etat dans le domaine du Total Quality Management (TQM) et la gestion des grands projets.

M. ZERTITI a débuté sa carrière dans l'enseignement et la recherche à l'EPFL, chaire Logistique-Economie-Management, où il a développé des outils de management et d'aide à la décision.

M. ZERTITI est co-fondateur en 1991 d'un cabinet de conseil en management intégré, gestion de projet et systèmes d'information.

En 1999, M. ZERTITI a été recruté pour rejoindre le secteur public en Suisse en tant que Directeur de projets où il a dirigé plusieurs projets transversaux et multidisciplinaires dont un a reçu le prix du cabinet Arthur Anderssen.

En 2001, M. ZERTITI a été nommé directeur de l'Office Central des Autorisations de Construire où en 7 ans d'activité, il en a fait une vitrine de modernisation du service public et a reçu deux distinctions de l'Etat pour « travaux spéciaux et exceptionnels ».

M. ZERTITI intègre le groupe Alliances Développement Immobilier en 2008 en tant que Secrétaire Général du Groupe.

M. Youssef KABBAJ

38 ans, 2 enfants

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

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

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

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

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

M. Jamal HAMDAOUI

52 ans, 3 enfants

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

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

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

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

M. Ahmed AMLOUL

51 ans, 4 enfants

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

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

M. Bernard WAUQUIER

58 ans, 3 enfants

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

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

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

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

M. Aldo CARBONARO

62 ans, 2 enfants

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

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

M. Younes SEBTI

39 ans, 2 enfants

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

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

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

X. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

X.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, l'assemblée générale peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre de l'exercice 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire a fixé le montant global des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs, pour l'exercice 2009, à 900 000 Dhs, net d'impôts.

X.1.2. Dirigeants

Les dirigeants de Alliances Développement Immobilier perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. Les 5 premiers salaires versés au titre de l'exercice 2009 ont représenté une enveloppe annuelle brute de 10 936 Kdh.

X.2. COMITES INTERNES DE ADI

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Développement Immobilier dispose de quatre comités internes :

- le Comité Stratégique ;
- le Comité Achats et réalisations ;
- le Comité Communication ;
- le Comité Développement.

X.2.1. Comité stratégique

Synoptique

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

Source : Alliances

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

Objet

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

- la définition des principales orientations de développement du groupe ;
- la définition des projets de développement ;
- la validation des décisions d'investissement ;
- le suivi des projets..

X.2.2. Comité Achats et Réalisations

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Achats et réalisations	Hebdomadaire	Le Secrétaire Général Le Directeur de la réalisation (ALMOD) Le Directeur de la Direction Achat et Marchés Le Directeur du Project Management Office

Source : Alliances

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

Objet

Le comité Achats et réalisations est piloté par le secrétaire général. Ce comité se réunit de façon hebdomadaire et vise les principaux objectifs suivants :

- la coordination Achats et réalisations ;
- le suivi des projets en phase de réalisation ;
- optimisation de l'affectation des ressources aux projets.

X.2.3. Comité Communication

Synoptique

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

Source : Alliances

Objet

Le comité communication est piloté par le secrétaire général et s'adresse à la direction générale. Ce comité se réunit mensuellement et vise les principaux objectifs suivants :

- la définition et la validation de la stratégie de communication interne et externe du Groupe ;
- la validation des actions de communication et de marketing ;
- la validation des ressources et des budgets attribués à la Communication ;
- le suivi des projets en cours.

X.2.4. Comité de Développement

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Développement	Hebdomadaire	Le Président Le Directeur Général Le Secrétaire Général Les responsables de développement des filiales

Source : Alliances

Objet

Ce comité se réunit toutes les semaines en vue d'assurer la prise de décision ayant trait à la stratégie et au développement de la société notamment :

- la définition de la stratégie de développement du groupe ;
- l'analyse des opportunités foncières ;
- la priorisation des projets de développement ;
- la validation des décisions d'investissement ;
- le suivi des projets en développement.

X.2.5. Comité d'Audit

Un comité d'Audit est en cours de mise en place et aura pour mission :

- l'approbation de l'organisation, des moyens et du budget annuel de l'audit interne ;
- la revue de fréquence et de l'exhaustivité de la couverture du périmètre d'audit ;
- le suivi et la mise en œuvre des recommandations des audits internes et externes.

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

Au 31 décembre 2009, il n'existe pas de convention(s) signée(s) entre la société Alliances Développement Immobilier, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

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

Au 31 décembre 2009, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de la société Alliances Développement Immobilier.

X.5. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Au 31 décembre 2009, le schéma d'intéressement et participation du personnel en vigueur concerne la tranche d'actions réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse.

PARTIE IV. ACTIVITE DE ADI

I. HISTORIQUE

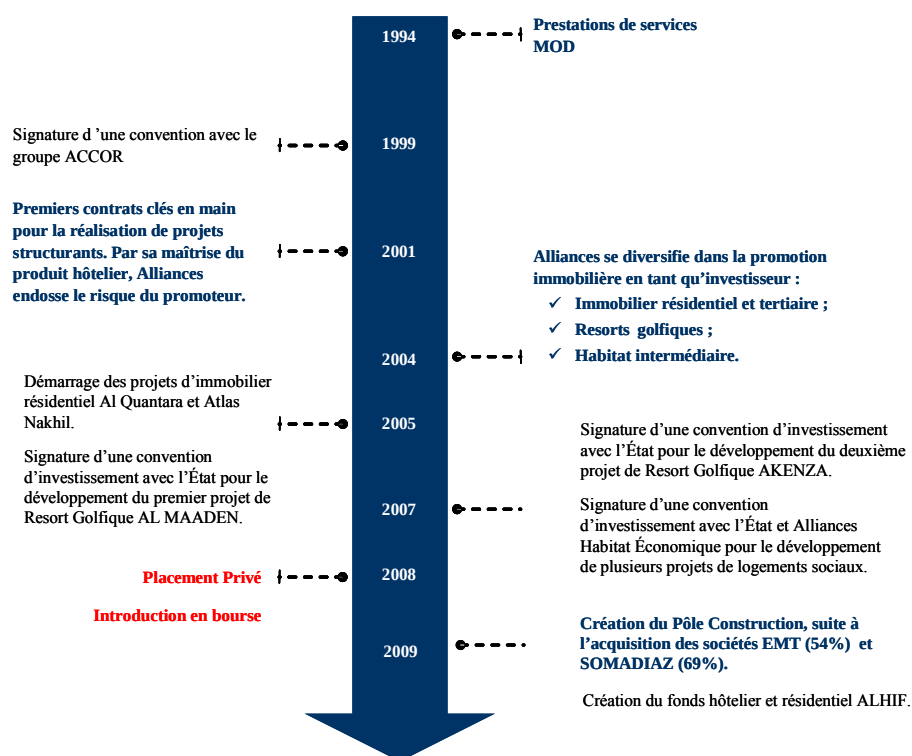
La société Alliances Développement Immobilier a été fondée en 1994 à l'initiative de M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ. Depuis sa création, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs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

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

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

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

Grandes phases de l'évolution de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances

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

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

Dates clés de l'histoire de Alliances Développement Immobilier

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe
2000	Création d'ALTAG, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (RISMA, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.
2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie Marrakech. Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main
2003	Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière. Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière
2005	Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara porté par la société ALTAG, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : 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 a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA. Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux. Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech.
2008	Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital. Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances dans ces deux projets à Marrakech. Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca).

	Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech. Signature de contrats avec Somed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech)
2009	Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF¹⁴ (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale Le groupe Alliances a été retenu pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans. Le groupe Alliances retenu en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint. Augmentation de la participation de ADI dans la société Salixus à 72,1%, à travers le rachat de Piron Maroc Holding, détenant 67% de HEM, qui elle-même détient 33% de SALIXUS. Programmes de rachat d'actions ADI du 17 février 2009 au 17 août 2010. Accord de partenariat avec Benchmark International : création de la société Benchmark Alliances pour le développement de résidences très haut standing à Casablanca. Acquisition de 54% de EMT et 69% de Somadiaz. Lancement des projets M'deq, F'nideq, Mehdiya, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire. Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden. Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.

Source : Alliances

¹⁴ Alliances a participé à la création du fonds d'investissement ALHIF avec d'autres investisseurs institutionnels marocains.

II. APPARTENANCE DE ADI A UN GROUPE

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

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

III. FILIALES DE ADI

III.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

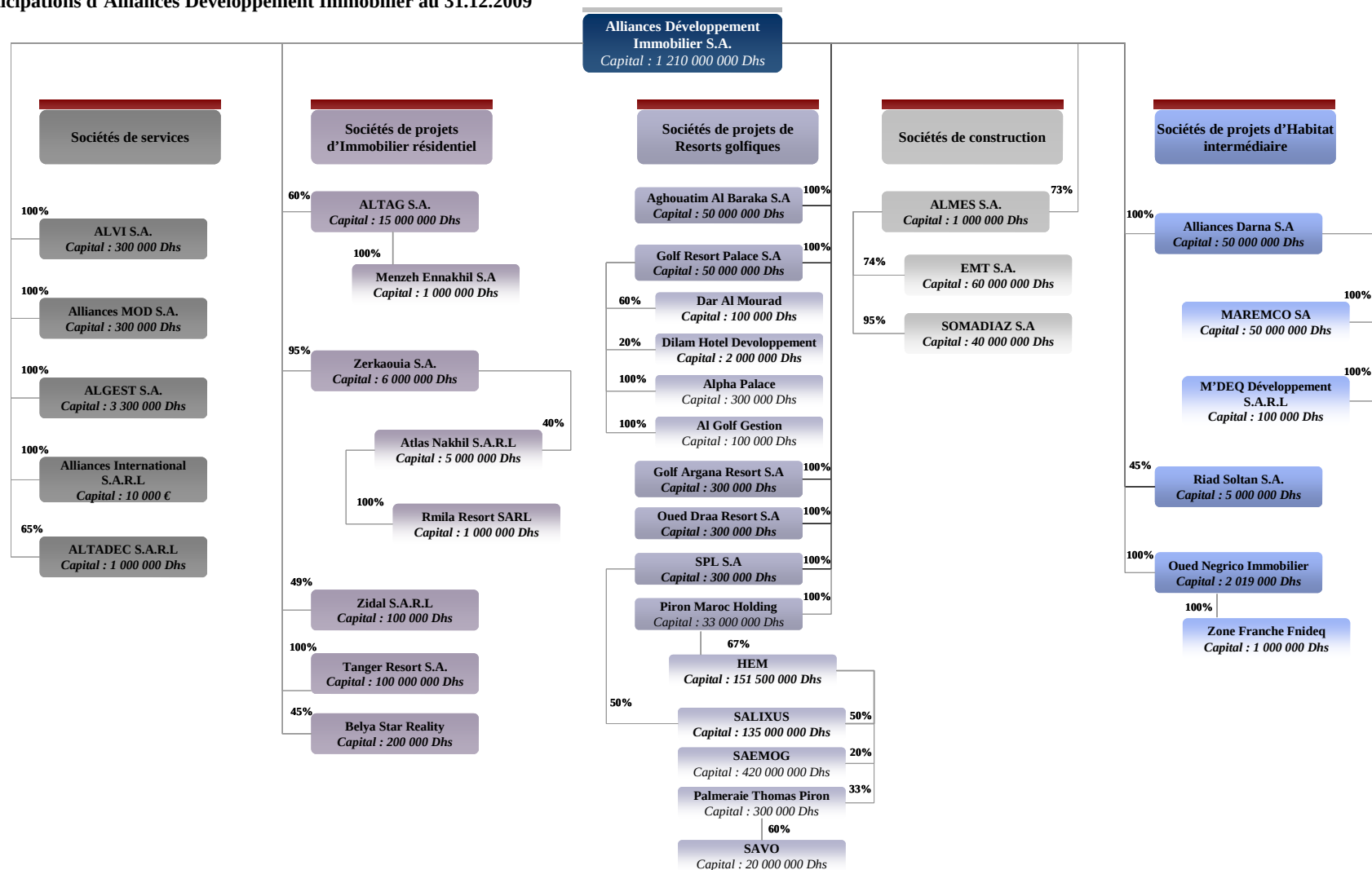
L'organigramme juridique d'Alliances Développement Immobilier présenté ci-après reprenant l'ensemble des filiales de la société est structuré selon cinq domaines d'activité :

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

La société EHC Maroc, dédiée à la promotion hôtelière a été cédée en 2009 au fonds d'investissement hôtelier ALHIF.

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

Participations d'Alliances Développement Immobilier au 31.12.2009



Source : Alliances

III.2. PRESENTATION DES FILIALES SOCIETES DE SERVICES

III.2.1. ALVI

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALVI
Date de Création	1999
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Commercialisation de projets immobiliers
Capital social	300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	99,83% Alliances Développement Immobilier 0,17% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	99,83% Alliances Développement Immobilier 0,17% Famille LAZRAQ

Source : Alliances

Activité

ALVI est spécialisée dans la commercialisation et le marketing de l'ensemble des projets immobiliers réalisés par le groupe. Ses domaines d'activité couvrent les aspects suivants :

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	10 495	20 949	16 215	3 099
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	4.351	8 825	9 637	6 707
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	3 474	7 474	5 012	69
Dividendes versés à ADI	1 998	2 995	4 193	-

Source : Alliances

La baisse du chiffre d'affaires et du résultat net en 2008 et au premier semestre 2009 s'explique par une baisse des ventes au détail constituées principalement de lots de terrains. En effet, ALVI ne perçoit pas de commission sur les ventes des programmes du segment intermédiaires sachant qu'il y a eu peu de ventes en détail sur les autres segments.

III.2.2. ALMOD

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances MOD
Date de Création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Capital social	300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ

Source : Alliances

Activité

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

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

ALMOD a été créée initialement pour exercer les activités de MOD, mais cette filiale n'a jamais été opérationnelle puisque l'activité de prestations de services en MOD a été conservée au sein d'Alliances Développement Immobilier.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	142	121	86	74
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-25	-21	-33	-12
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires puisqu'elle n'a jamais eu d'activité depuis sa création. L'activité de MOD sera progressivement transférée d'Alliances à ALMOD, qui s'est déjà dotée d'une organisation et de ressources humaines pour reprendre l'activité MOD.

III.2.3. ALGEST

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALGEST
Date de Création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social	3.300.000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

ALGEST propose à ses clients propriétaires une offre variée :

- revenu locatif garanti basé sur le prix d'acquisition, selon les conditions suivantes :
 - ✓ appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - ✓ revenu locatif garanti calculé en fonction du prix d'acquisition ;
 - ✓ mandat de gestion de 5 ans ;
 - ✓ usage de l'appartement selon un système variable d'unités gratuites ;
 - ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
 - ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.
- loyer fixe garanti :
 - ✓ appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - ✓ loyer garanti fixe par type d'appartement ;
 - ✓ mandat de gestion de 5 ans ;
 - ✓ appartement exclusivement réservé à la location durant le contrat de gestion ;
 - ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
 - ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais d'Algest.
- revenu à travers la gestion pour compte : il s'agit d'un mandat d'administration de biens sans garantie de loyer ou de rentabilité pour le propriétaire, selon les conditions suivantes :
 - ✓ appartement meublé par le propriétaire ;
 - ✓ rétrocession au propriétaire par Algest de 65% des recettes d'hébergement ;
 - ✓ mandat de gestion de 3 ans ;

- ✓ libre disposition de l'appartement par le propriétaire ;
- ✓ factures d'eau et d'électricité pris en charge par le propriétaire ;
- ✓ taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	8 690	6 100	7 019
Capital social	300	3 300	3 300	3 300
Fonds propres	-353	2 887	2 911	2 707
Dette financière	2 760	2 760	-	-
Résultat net	-552	240	24	-204
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

Le recul du résultat net en 2008 et au premier semestre 2009 s'explique par une structure de charges plus importante, en raison d'une croissance de l'activité, et du fait de la baisse de marge d'exploitation de la société.

III.2.4. ALLIANCES INTERNATIONAL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances International
Date de Création	2003
Siège social	3, rue Bixio 75007 Paris
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Bureau de représentation basé à Paris
Capital social	10.000 Euros
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

Chiffres Clés (Euros)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	50 500	70 000	70 000	35 000
Capital social	10 000	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	23 819	19 539	29 659	31 293
Dette financière	3 161	1 789	1 831	1 419
Résultat net	26 634	-4 280	10 120	1 634
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

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

Au cours de l'exercice 2007, la société a versé des rémunérations de gérance d'un total de 47 525 euros à M. Alami LAZRAQ. De ce fait, le résultat net a diminué en 2007.

III.2.5. ALTADEC

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALTADEC
Date d'acquisition	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Négoce de produits de décoration et études
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	35% Farida EL BELGHAMI 65% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	35% Farida EL BELGHAMI 65% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	11 037	52 307	26 777	20 236
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	1 503	4 564	4 429	350
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	464	3 062	-136	- 4 079
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

L'année 2007 est une année aux performances particulièrement élevées, compte tenu de la livraison des hôtels Ibis et Novotel CCC à Casablanca.

La baisse du résultat net est directement liée à la baisse du chiffre d'affaires.

La baisse du résultat net au 30 juin 2009 s'explique par des régularisations sur le contrat clé en main de l'hôtel Suite Hôtel, supérieures au budget initial.

La baisse des fonds propres au 1^{er} semestre 2009 s'explique par le résultat net négatif enregistré sur le premier semestre 2009.

III.3. PRESENTATION DES FILIALES DE PROJETS D'IMMOBILIER RESIDENTIEL ET TERTIAIRE

III.3.1. ALTAG

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALTAG
Date de Création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion immobilière
Capital social	15 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	59,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	10% CFG
	10% RISMA
Pourcentage des droits de vote	0,01% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
	59,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	10% CFG
	10% RISMA
	0,01% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Source : Alliances

Actionnaires

CFG : Fondée en 1992, CFG Group est une banque d'affaires et d'investissement présente dans les métiers suivants : finance d'entreprises, marchés des capitaux, gestion d'actifs et capital risque.

RISMA : Avec 8% des nuitées en 2008, Risma est devenu le premier opérateur hôtelier marocain. Elle exploite aujourd'hui 26 unités hôtelières sous les enseignes du groupe Accor (Sofitel, Novotel, Mercure, Ibis et Coralia), soit 3 967 chambres réparties sur 13 villes. Risma est détenu à hauteur de 33% par le groupe Accor et cotée à la Bourse de Casablanca.

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

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

Activité

ALTAG est une société de promotion immobilière du complexe résidentiel et touristique Al Qantara à Marrakech, livré début 2007. La société est destinée à réaliser d'autres projets d'immobilier résidentiel. A ce titre, la société a acquis un terrain à Marrakech (Amerchich) cédé par Alliances Développement Immobilier dans le but d'y réaliser un projet. Ce projet consiste en une composante résidentielle et touristique et devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 146 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	15 246	215 981	8 768	132
Capital social	15 000	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	18 308	69 660	40 985	40 556
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	1 724	51 352	1 325	-430
Dividendes versés à ADI	-	-	30 000	-

Source : Alliances

La baisse du chiffre d'affaires et du résultat net en 2008 s'explique par la fin des livraisons du projet Al Qantara.

Participations

La société ALTAG détient à 100% la société Menzeh Ennakhil S.A, société de promotion immobilière ayant réalisé des lotissements de terrain à la Palmeraie de Marrakech. La société n'a pas de projets en cours.

III.3.2. Zerkaouia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ZERKAOUIA
Date de Création	1984
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social	6 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	95% Alliances Développement Immobilier 5% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote	95% Alliances Développement Immobilier 5% Famille LAZRAQ

Source : Alliances

Activité

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

Zerkaouia a été reprise par Alliances Développement Immobilier en 2006. Cette dernière détient, à hauteur de 40% le capital de la société Atlas Nakhil, société de promotion immobilière d'un projet de complexe résidentiel et touristique en cours de réalisation à Marrakech. Le reliquat du capital d'Atlas Nakhil est détenu par M. Alami LAZRAQ à hauteur de 10% et M. Abed YACOUBI SOUSSANE à hauteur de 50%.

Le projet Atlas Nakhil devrait générer un chiffre d'affaires d'environ 1 000 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	8 801	8 522	8 093	7 893
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-189	-278	-428	-200
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices. Par ailleurs, le holding de participation n'a jamais perçu de dividendes de sa filiale Atlas Nakhil qui est toujours en phase de réalisation.

Participations

La société Atlas Nakhil détient à 100% la société Rmila Resort, qui portera un projet de promotion d'habitat intermédiaire sur une superficie de 355 ha à Marrakech. Le chiffre d'affaires prévisionnel de Rmila Resort est de 3,8 Mrd Dhs. **Le projet est en phase de réalisation.**

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil SARL
Date de Création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société du projet d'immobilier résidentiel
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50% Alliances Développement Immobilier 10% Mohamed Alami NAFakh LZRAQ 40% M. Abed YACOUBI SOUSSANE
Pourcentage des droits de vote	50% Alliances Développement Immobilier 10% Mohamed Alami NAFakh LZRAQ 40% M. Abed YACOUBI SOUSSANE

Source : Alliances

Activité

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

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

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 865	79 265	104 522	107 602
Dette financière	24 293	19 749	80 879	92 057
Résultat net	-40	74 340	18 878	3 080
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

III.3.4. Rmila Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de Création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société du projet d'immobilier résidentiel
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Atlas Nakhil
Pourcentage des droits de vote	100% Atlas Nakhil

Source : Alliances

Activité

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

Ce projet s'étalera sur une superficie de 355 hectares.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires			0	0
Capital social	-	-	1 000	1 000
Fonds propres			989	979
Dette financière			-	-
Résultat net			-10	-10
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

III.3.5. Tanger Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de Création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet d'immobilier résidentiel
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Tanger Resort est la société qui porte un projet résidentiel moyen standing de 100 ha situé à Tanger. La société est en phase d'études et de construction. Le chiffre d'affaires du projet devrait s'établir à environ 2 300 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires				-
Capital social libéré	-	-	25 000	25 000
Fonds propres			24 724	24 579
Dette financière			-	-
Résultat net			-276	-146
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

III.3.6. Belya Star Reality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date de Création	2006
Siège social	807, rue Ibnou Al Banae, quartier industriel Sidi Brahim, Fès
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet d'immobilier résidentiel
Capital social	200 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	45% Alliances Développement Immobilier 55% Autres personnes physiques
Pourcentage des droits de vote	45% Alliances Développement Immobilier 55% Autres personnes physiques

Source : Alliances

Activité

Belya Star Reality est une société détenue à hauteur de 45% par Alliances Développement Immobilier, en charge de la réalisation d'un projet intégré, Fès Oliveraie, comprenant commerces et habitations sur une superficie de 91 ha à Fès. Le projet est au stade de développement et devrait générer un chiffre d'affaires de 1 900 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	200	200	200
Fonds propres	100	253	385	385
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-	53	132-	132-
Dividendes versés à ADI				

Source : Alliances

III.3.7. Zidal

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ZIDAL
Date de Création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des parts sociales	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	49% Alliances Développement Immobilier 31% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 20% Farida BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote	49% Alliances Développement Immobilier 31% Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ 20% Farida BELGHAMI

Activité

La société Zidal a pour objet social la promotion immobilière. L'activité de la société n'a jamais démarré.

Les principaux agrégats financiers de la Zidal sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	54	46	37	33
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-13	-8	-9	-4
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

III.4. PRESENTATION DES FILIALES SOCIETES DE RESORTS GOLFIQUES

III.4.1. Aghouatim Al Baraka

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al Baraka
Date de Création	2004
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Aghouatim Al Baraka est une société de promotion d'un projet de resort golfique en cours de développement à Marrakech (Golf Akenza) sur une superficie de 261 ha.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	72 000	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	12 564	40 155	87 479	86 762
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-150	-409	38 049	-717
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

La société est en phase de réalisation du projet Akenza. Le projet Akenza est un resort golfique composé de 1 504 unités et devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 2 444 Mdh. En 2008, le chiffre d'affaires correspond à une vente de parcelle à Actif Invest

III.4.2. Golf Resort Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Resort Palace
Date de Création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet de Resort Golfique AL MAADEN
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Golf Resort Palace est une société de promotion d'un projet de resort golfique, Al Maaden, en cours de réalisation à Marrakech sur une superficie de 180 ha.

Participations

La société Golf Resort Palace détient 60% de la société Dar Al Mourad, société de promotion d'un projet d'immobilier résidentiel à Marrakech en cours de réalisation. L'autre partie du capital de Dar Al Mourad est détenue à hauteur de 20% par la société Vallée des Golfs appartenant à M. Abed YACOUBI SOUSSANE et à hauteur de 20% par la société Menzah Al Hamrah SARL détenue par M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.

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

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

Le projet Al Maaden devrait générer un chiffre d'affaires total de 1 884 Mdh.

La société Golf Resort Palace détient également 100% des sociétés Alpha Palace dédiée à porter des actifs immobiliers et Al Golf Gestion, spécialisée dans les gestion des resorts golifiques.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	175 234	189 989	181 632
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 671	124 740	224 723	245 160
Dettes financières	56 593	142 866	148 792	139 988
Résultat net	-180	75 069	99 983	80 437
Dividendes versés à ADI	-	-	59 880	-

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires réalisé correspond à la vente de lots de terrains en 2007, et à la livraison d'une première tranche en 2008 et au premier semestre 2009.

III.4.3. Golf Argana Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Argana Resort
Date de Création	déc-07
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100,0% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Golf Argana Resort est une société de promotion d'un projet de resort golfique dans la région d'Essaouira, Al Maaden Argana, en cours de développement sur une assiette foncière de 800 ha. La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires car elle est toujours en phase d'études. Le projet est constitué d'une composante résidentielle au milieu d'une forêt d'arganiers. Le projet devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 2 867 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires		-	-	-
Capital social		-	300	300
Fonds propres		-	294	287
Dette financière			0	0
Résultat net			-6	-6
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

III.4.4. Oued Draa Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Draa
Date de Création	déc-07
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Oued Draa est une société de promotion d'un projet de Resort golfique dans la région de Tan Tan, Al Maaden Oued Draa, en cours de développement sur une assiette foncière de 750 ha. Le projet devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 1 947 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social			300	300
Fonds propres			294	287
Dette financière			0	0
Résultat net			-6	-6
Dividendes versés à ADI				

Source : Alliances

III.4.5. SPL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participations Lixus
Date de Création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardaï, Casablanca
Forme juridique	Société
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social	300 000 dirhams
Valeur nominale des actions	100 dirhams
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

La Société de Participations Lixus est une holding de participations détenant 50% de la société de projet SALIXUS. Elle a été acquise à 100% en 2008 auprès du promoteur néerlandais Orco BV.

III.4.6. HEM

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Holding Essaouira Mogador
Date de Création	2005
Siège social	97, rue Abou Alwaqt, Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Capital social	151 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	67% Alliances Développement Immobilier 33% H Partners
Pourcentage des droits de vote	67% Alliances Développement Immobilier 33% H Partners

Source : Alliances

Activité

HEM est une holding d'investissement détenue à 67% par Alliances Développement Immobilier à travers la société Piron Maroc Holding, aux cotés du fonds d'investissement touristique H Partners.

HEM détient une participation directe ou indirecte dans des sociétés dédiées à trois projets majeurs des plans de promotions du tourisme au Maroc :

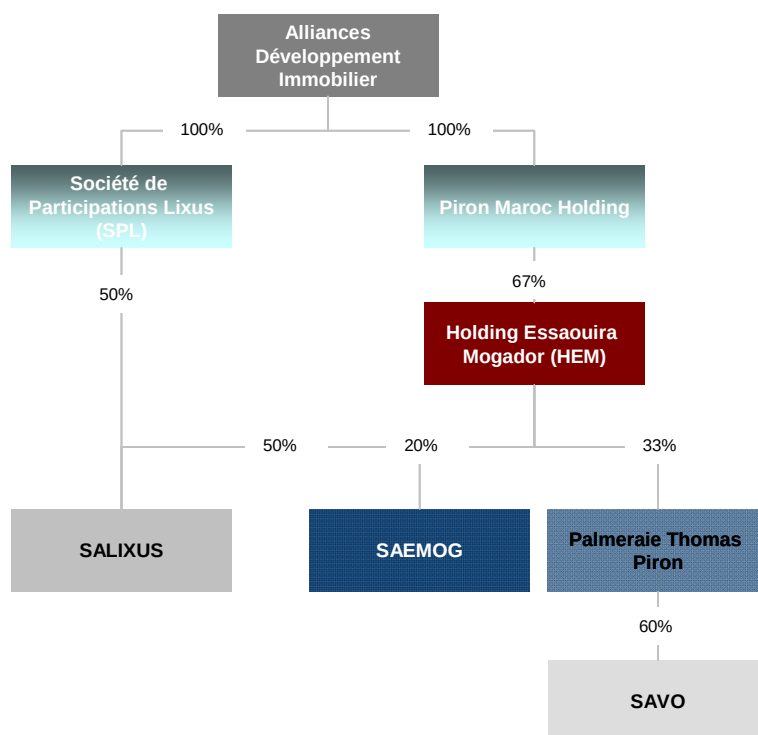
- SALIXUS: la Société d'Aménagement de Port Lixus est la société du projet du même nom, situé à Larache. Ce projet d'envergure consiste en la réalisation de 12 000 lits résidentiels et hôteliers dans une station touristique intégrée de 462 hectares. Ce projet est en cours de réalisation et de commercialisation.
- SAEMOG : la Société d'Aménagement Essaouira Mogador est la société du projet du Plan Azur, situé à Essaouira. Les autres investisseurs du projet sont RISMA, et Casablanca Finance Group (CFG). Ce projet est en cours de réalisation et de commercialisation.

- SAVO : la société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate est dédiée au développement d'une station touristique intégrée ayant pour vocation la valorisation, l'aménagement, le développement de la nouvelle zone touristique de Ouarzazate.

Participations

L'organigramme ci-après décrit les participations de la Holding Essaouira Mogador dans les projets Port Lixus, Essaouira Mogador, et Ouarzazate.

Participations de HEM au 31.12.2009



Source : Alliances

III.4.7. SALIXUS

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement Lixus
Date de Création	2005
Siège social	219, Bd Zerketouni, Résidence El Bardaï, Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	135 000 000 dirhams
Valeur nominale des actions	100 dirhams
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Activité

Cette zone touristique du Plan Azur, vise à créer un pôle touristique dans la région de Larache, proposant une programmation mixte et un positionnement haut de gamme. Le projet Lixus s'articule en 5 phases distinctes, sur un terrain s'étalant sur une surface totale de 461,6 ha et comprend un nombre total de 7 360 lits. Le projet devrait générer un chiffre d'affaires de 2 805 Mdh.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	424 191
Capital social	108 000	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	101 030	121 596	88 816	253 123
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	- 5 830	- 6 434	-32 780	164 307
Dividendes versés à ADI				

Source : Alliances

III.5. PRESENTATION DES FILIALES SOCIETES D'HABITAT INTERMEDIAIRE

III.5.1. Alliances Darna

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna (anciennement Alliances Habitat Economique)
Date de Création	oct-06
Siège social	Zone touristique de l'Agdal, Résidence Al Qantara – Marrakech
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière de projets d'habitat intermédiaire
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Alliances Darna est filiale d'Alliances Développement Immobilier, spécialisée dans la promotion de projets d'habitat intermédiaire. Ces programmes consistent à développer une offre produit de logement économique et moyen standing.

Les principaux projets développés par Aldarna sont : Khmiss Sahel à Larache et Mehdiya.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	35 846	1 452
Capital social	-	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	-	49 731	52 242	46 646
Dette financière	-	-	-	27 311
Résultat net	-	-269	2 512	-5 597
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 et au premier semestre 2009 correspond à des honoraires des prestations de services (MOD) reçus pour les projets gérés par Alliances Darna.

Le résultat net au 30 juin 2009 affiche un déficit de près de 5,6 Mdh en raison de charges supportées dans le cadre de l'ouverture de bureaux de vente dans le Nord du Maroc et à Mehdiya.

Participations

Alliances Darna détient à hauteur de 100% la société Maremco, société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire « centre urbain Chwiter » en cours de réalisation dans la région de Marrakech, sur une assiette foncière de 215 ha.

Le projet Chwiter est constitué d'une offre d'habitats variée (lots, logements économiques, villas économiques, villas moyen standing...) munie d'équipements socio-collectifs (écoles, mosquées, centres de santé...) pour assurer une bonne mixité sociale à travers la réservation de surfaces destinées aux logements de ménages à faible revenu. Le chiffre d'affaires du projet s'élève à environ 5,8 Mrd Dhs.

Alliances Darna détient, par ailleurs, des titres de participation à hauteur de 100% dans M'Deq Développement, société à responsabilité limitée au capital de 100 Kdh, créée en 2008, pour la promotion d'un projet d'habitat intermédiaire à M'diq.

III.5.2. MAREMCO

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de Création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet d'habitat intermédiaire Chwiter
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	154 788
Capital social	-	75	50 000	50 000
Fonds propres	-	62	50 018	117 987
Dette financière	-	-	135 000	135 000
Résultat net	-	-13	31	67 069
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

III.5.3. Riad Soltan

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de Création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet d'habitat intermédiaire Riad Soltan
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	45% Alliances Développement Immobilier 45% Jardins des Climatites SARL 10% PACI HOLDING
Pourcentage des droits de vote	45% Alliances Développement Immobilier 45% Jardins des Climatites SARL 10% PACI HOLDING

Source : Alliances

Actionnaires

PACI Holding : Il s'agit d'une société appartenant à M. Mustafa NAFAKH LAZRAQ, administrateur de Alliances Développement Immobilier, qui n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de la société.

Jardins des Climatites : il s'agit d'une société personnelle de M. Fouad FILALI, homme d'affaires et partenaire d'Alliances Développement Immobilier dans ce programme.

Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en cours de développement à Sidi Abdellah Ghat dans la région de Marrakech.

Le projet Riad Soltan est conçu en stricte coordination et complémentarité du nouveau centre urbain Chwiter. Le projet sera composé de villas économiques, d'appartements et d'équipements socio-collectifs. Le chiffre d'affaires prévisionnel du projet Riad Soltan s'élève à environ 1,2 Mrd Dhs.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	5 000	5 000
Fonds propres	298	294	4 917	4 903
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	-2	-5	-77	-14
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Alliances

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

III.5.4. Oued Negrico Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date de Création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société du projet d'habitat intermédiaire Fnideq
Capital social	2 019 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances

Activité

Oued Negrico est une société de promotion immobilière dédiée à un projet d'habitat intermédiaire dans la ville de Fnideq. Le programme immobilier comporte des immeubles et des commerces répartis sur une superficie totale de 17 hectares.

Le projet est en cours de réalisation et commercialisation.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de ce projet devrait s'établir à 1 300 Mdh

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	20 087	24 460	53 486	0
Capital social	2 019	2 019	2 019	2 019
Fonds propres	-18 389	- 9 648	32 730	30 803
Dette financière	24 763	14 756	0	0
Résultat net	-28 255	8 741	42 378	-1 927
Dividendes versés à ADI				15 006

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires réalisé concerne la livraison des premières tranches et la vente de lots de terrains.

Oued Negrico Immobilier détient 100% de la société Zone Franche Fnideq.

III.5.5. Zone Franche Fnideq

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de Création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances

Activité

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

Ce projet a été abandonné. La société est sans activité.

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires				
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	183	171	158	149
Dette financière	0	0	0	0
Résultat net	-18	-10	-12	-9
Dividendes versés à ADI				0

Source : Alliances

III.6. PRESENTATION DES FILIALES SOCIETES DE CONSTRUCTION

III.6.1. ALMES

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALMES
Date de Création	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF
Pourcentage des droits de vote	73% Alliances Développement Immobilier 27% MIF

Source : Alliances

Actionnaires

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

Activité

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

Participations

La société ALMES détient 95% de la société Somadiaz ainsi que 74% de la société EMT. EMT est une entreprise de BTP qui a élargi ses domaines d'activités. EMT est leader au Maroc dans le terrassement et est spécialisée dans la réalisation de grands projets complexes.

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

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	433 793	440 199	551 317	259 606
Capital social	60 000	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	101 664	109 581	145 211	83 666
Dette financière	-	-	-	-
Résultat net	15 071	18 118	65 418	6 855
Dividendes versés à ALMES				-

Source : Alliances

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

Chiffres Clés (Kdh)	2006	2007	2008	30.06.09
Chiffres d'affaires	56 290	69 747	61 247	30 424
Capital social	40 000	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	44 517	63 428	79 026	69 099
Dette financière	6 700	3 000	-	-
Résultat net	- 1 708	18 912	52 755	25 073
Dividendes versés à ALMES	-	-	-	-

Source : Alliances

III.7. RELATIONS ENTRE ADI ET SES FILIALES

Alliances Développement Immobilier a conclu avec ses filiales des conventions d'assistance ou de gestion de trésorerie.

Conventions conclues au cours de l'exercice 2008 :

- Une convention a été conclue en 2008 entre ADI et Alliances Darna selon laquelle ADI fait bail et donne à louer pour usage professionnel à Alliances Darna un plateau de bureau au rez-de-chaussée situé dans le complexe résidentiel dit « Résidence Al Quantara » zone touristique de l'Aguedal à Marrakech, en contrepartie d'un loyer annuel de 720 Kdh.

Le montant comptabilisé en produits au titre de cet exercice s'élève à environ 720 Kdh.

- Une convention de développement a été conclue entre ADI et la société Oued Negrico Immobilier, selon laquelle la société Oued Negrico Immobilier a confié à ADI la mission de développement du projet ONI Secteur 3 depuis sa conception jusqu'à l'obtention de l'accord de principe. Le montant des honoraires facturés au titre de cet exercice s'élève à environ 2 500 Kdh hors taxes.
- Une convention de développement a été conclue entre ADI et la société Altag, selon laquelle celle-ci a confié à ADI la mission de développement du projet Amerchich depuis sa conception jusqu'à l'obtention de l'accord de principe. ADI a facturé en 2008 des honoraires pour un montant de 1 500 Kdh environ, hors taxes.
- Une convention de développement a été conclue entre ADI et la société Tanger Resort, selon laquelle celle-ci a confié à ADI la mission de développement du projet Tanger Resort depuis sa conception jusqu'à l'obtention de l'accord de principe. ADI a facturé, à ce titre, en 2008, des honoraires pour un montant d'environ 5 000 Kdh hors taxes.
- Une convention de développement a été conclue entre ADI et la société Argana Resort, selon laquelle celle-ci a confié à ADI la mission de développement du projet Argana depuis sa conception jusqu'à l'obtention de l'accord de principe. ADI a facturé, à ce titre, en 2008, des honoraires pour un montant d'environ 2 000 Kdh hors taxes.
- Une convention de développement a été conclue entre ADI et la société Oued Draa Resort, selon laquelle celle-ci a confié à ADI la mission de développement du projet Bab Draa depuis sa conception jusqu'à l'obtention de l'accord de principe. ADI a facturé, à ce titre, en 2008, des honoraires pour un montant d'environ 3 000 Kdh hors taxes.
- Une convention a été conclue entre ADI et la société Atlas Nakhil, selon laquelle cette dernière a confié à ADI la mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour les études du lotissement Atlas Nakhil extension. ADI a facturé en 2008, à ce titre, des honoraires pour un montant d'environ 341 Kdh hors taxes.
- Une convention de placement des avances de trésorerie a été signée au cours de l'exercice entre ADI et la société Golf Resort Palace moyennant une rémunération de 5%. ADI a facturé en 2008, à ce titre, des intérêts pour un montant d'environ 1 976 Kdh hors taxes.
- Une convention de placement des avances de trésorerie a été signée au cours de l'exercice entre ADI et la société Atlas Nakhil moyennant une rémunération de 5%. ADI a facturé en 2008, à ce titre, des intérêts pour un montant d'environ 437 Kdh hors taxes.

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2008 :

- Une convention de placement des avances de trésorerie entre la société ADI et la société Aghouatim Al Baraka a été conclue moyennant une rémunération de 5%. A ce titre, ADI a comptabilisé des charges d'intérêts au cours de l'exercice 2008 qui s'élèvent à 400 Kdh HT.
- Une convention de contractant général a été conclue en 2006 entre ADI et la société Golf Resort Palace selon laquelle la société Golf Resort Palace confie à ADI la réalisation du projet d'aménagement du Golf Al Maaden. Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2008 s'établit à environ 177 Mdh HT.
- Une convention de contractant général a été conclue en 2006 entre ADI et la société Golf Resort Palace selon laquelle la société Golf Resort Palace confie à ADI la réalisation de l'ensemble résidentiel 1 du projet Golf Al Maaden. Le montant comptabilisé en produits au titre de l'exercice 2008 s'établit à environ 147 Mdh HT.
- Une convention de placement des avances de trésorerie entre la société ADI et la société Riad Soltan a été conclue moyennant une rémunération de 5%. A ce titre, ADI a comptabilisé des charges d'intérêts au cours de l'exercice 2008 qui s'élèvent à 644 Kdh HT.
- Une convention a été conclue en 2007 entre la société ADI et Algest selon laquelle ADI fait bail et donne à louer pour un usage professionnel à Algest un plateau de bureaux et un local commercial au rez-de-chaussée, situé dans le complexe résidentiel d'Al Qantara dans la zone touristique de l'Agdal à Marrakech, en contrepartie d'un loyer annuel de 180 Kdh. Au titre de l'exercice 2008, le montant comptabilisé s'élève à environ 180 Kdh HT.
- Une convention de placement des avances de trésorerie entre la société ADI et la société Altag moyennant une rémunération de 5%. A ce titre, ADI a comptabilisé des charges d'intérêts au cours de l'exercice 2008 qui s'élèvent à 101 Kdh HT.
- En 2003, une convention a été conclue entre ALTAG et ADI, selon laquelle ALTAG confie à ADI la MOD pour la réalisation de la résidence touristique « Al Quantara » Marrakech. En contrepartie, ADI a facturé en 2008 des honoraires pour un montant de près de 92 Kdh HT.
- Une convention de MOD a été conclue en 2006 entre Atlas Nakhil et ADI, pour les études et la réalisation d'un ensemble de 85 riyads au lotissement Atlas Nakhil. A ce titre, ADI a facturé des honoraires en 2008 pour un montant de 1 966 Kdh HT.
- Une convention de MOD a été conclue en 2006 entre Atlas Nakhil et ADI, pour les études et la réalisation d'une résidence touristique au lotissement Atlas Nakhil d'une capacité de 123 appartements. En contrepartie, ADI a facturé en 2008 des honoraires pour un montant de 2 254 Kdh HT.
- En 2005, une convention de placement des avances de trésorerie a été conclue entre la société ADI à Zerkaouia moyennant un taux de rémunération de 5%. A ce titre, ADI a facturé des intérêts en 2008 pour un montant de 380 Kdh HT.
- Une convention a été conclue entre la société ADI et la société Mirabeau selon laquelle celle-ci fait bail et donne à louer pour un usage professionnel à ADI un local situé au 16, rue Ali Abderrazak à Casablanca, en contrepartie d'un loyer annuel de 1 620 Kdh. Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2008 s'élève à près de 1 620 Kdh.
- Une convention de placement des avances de trésorerie entre la société ADI et la société Holpar moyennant un taux de rémunération de 5%. ADI a facturé en 2008, à ce titre, des intérêts pour un montant d'environ 137 Kdh hors taxes et a comptabilisé des charges d'intérêts pour environ 102 Kdh HT.
- Une convention de placement des avances de trésorerie entre la société ADI et la société Impotrade moyennant un taux de rémunération de 5%. ADI a facturé en 2008, à ce titre, des

intérêts pour un montant d'environ 137 Kdh hors taxes et a comptabilisé des charges d'intérêts pour environ 147 Kdh HT.

- Des conventions d'assistance administrative et comptable ont été conclues entre ADI et les sociétés du groupe. En vertu de ces conventions, la société ADI a facturé en 2008 sa prestation d'assistance administrative et comptable pour 620 Kdh HT, comme suit :

Sociétés	Montant (Kdh)
ALTAG	120
ALVI	120
ALTADEC	60
Menzeh Ennakhil	10
Atlas Nakhil	180
Mirabeau	60
Holpar	10
CHADIA	60
ONI	60

Source : Alliances

- ADI a procédé à des refacturations à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés du groupe. Le détail de ces facturations en 2008 se présente comme suit :

Sociétés	Montant (Kdh)
Golf Resort palace	511
Aghouatim	236
Alliances Darna	760
Atlas Nakhil	497
ONI	3 627

Source : Alliances

- Les avances consenties par ADI à certaines sociétés du groupe et qui n'ont pas fait l'objet de rémunération sont détaillées comme suit :

Sociétés	Montant (Kdh)
Golf Resort palace	3 500
ALTAG	9 000
Algest	2 050
Alliances Darna	24 504
Riad Soltan	234
ONI	15 000

Source : Alliances

- Une convention a été conclue entre ALTADEC et ADI selon laquelle ADI a confié à ALTADEC la fourniture et l'installation des équipements et du mobilier dans le cadre de la construction de l'hôtel Ibis Essaouira. A ce titre ALTADEC a facturé en 2008 des honoraires pour un montant d'environ 6 610 Kdh HT.
- Une convention a été conclue entre ALTADEC et ADI selon laquelle ADI a confié à ALTADEC la fourniture et l'installation des équipements et du mobilier dans le cadre de la construction de l'hôtel Suite Hotel Marrakech. A ce titre ALTADEC a facturé en 2008 des honoraires pour un montant d'environ 1 200 Kdh HT.

IV. ACTIVITE

IV.1. LES SECTEURS D'ACTIVITE DE ADI

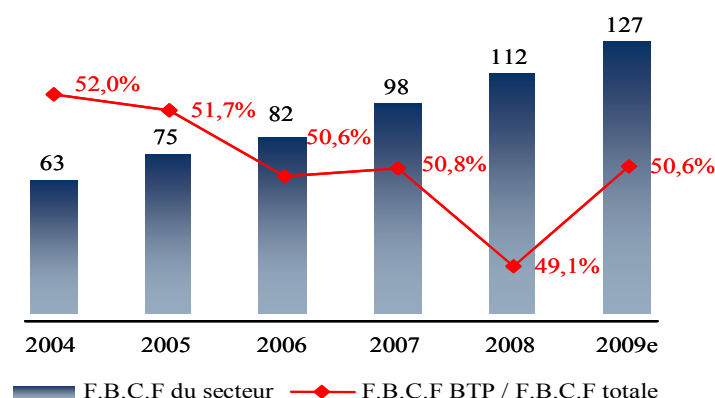
IV.1.1. Présentation du marché marocain de l'habitat et de l'immobilier

a. Contribution du secteur à l'économie nationale

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier joue un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement, comme le montrent les indicateurs du secteur suivants :

- en 2008 le marché du BTP a contribué à hauteur de 5,7% au produit intérieur brut global ;
- entre 2004 et 2008, le PIB du secteur du BTP a connu une croissance annuelle moyenne de 7,6% par an, pour atteindre 38,6 Mdh en 2008 ;
- entre 2004 et 2008, la formation brute du capital fixe du secteur BTP a enregistré une progression de 77,8%, passant de 63 Mrds Dh en 2004 à 112 Mrds Dh en 2008 ;
- les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec 49,1% de la FBCF au titre de l'exercice 2008. En 2009, la FBCF du secteur BTP devrait représenter près de 50,6 % de la FBCF totale.

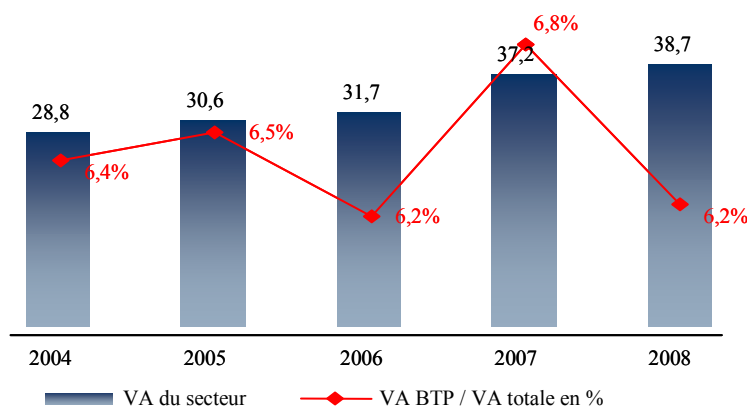
Evolution de la formation brute de capital fixe du BTP (en Mrds Dh)



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

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,7% sur la période 2004–2008. En 2008, en particulier, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière, atteignant près de 38,7 Mrds Dh (prix courants), contre 28,8 Mrds Dh en 2004.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en Mrds Dh)



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

Ceci s'explique par la poursuite des projets de l'habitat social, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones touristique et industrielles.

b. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2008 se présente comme suit :

En milliers d'effectifs	2005	2006	2007	2008	Var. 06/05	Var. 07/06	Var. 08/07
Secteur du BTP	705	812	839	904	15,17%	3,32%	7,74%

Source : Haut Commissariat au Plan

Ainsi, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 904 000 personnes en 2008, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuelle moyen de près de 9,8%.

En 2008, les emplois du secteur BTP représentent plus de 8% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 65 000 postes au niveau national, dont 39 000 postes créés en milieu urbain.

Entre le troisième trimestre de l'année 2008 et la même période de l'année 2009, la création nette de l'emploi dans le secteur a atteint 68 000 nouveaux postes d'emplois avec 39 900 postes en milieu urbain, soit une hausse de 7,6%.

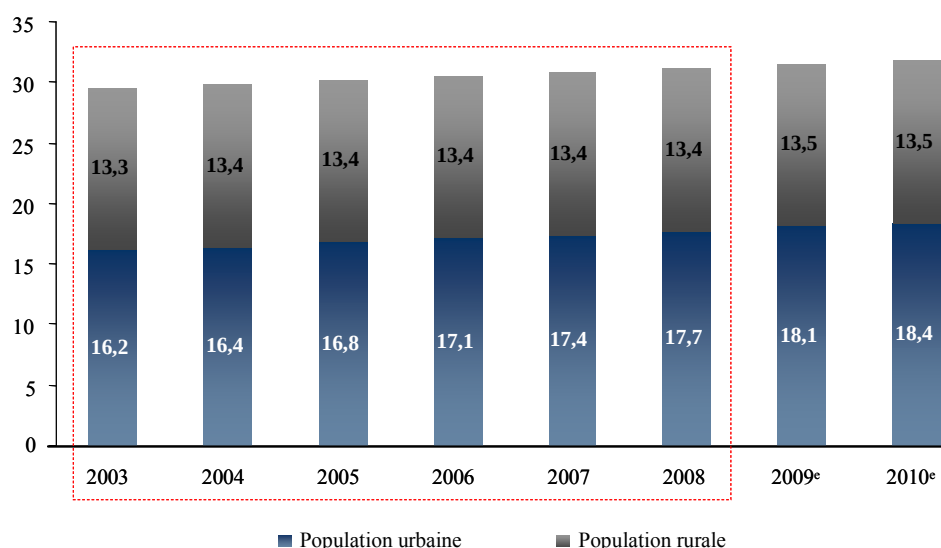
c. Une demande croissante face à une offre insuffisante

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande.

La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un exode rural massif causé des sécheresses récurrentes depuis les années 80.

Ainsi entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (Tcam entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (Tcam de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2008 à 17,7 millions soit près de 57,0% de la population totale et devrait avoisiner 58% en 2010 et 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



Source : Bank Al Maghrib

Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée aux manques d'infrastructures d'accueil. En effet l'accélération de l'urbanisation non maîtrisée a eu pour conséquence un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas

suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain.

Face à ce déficit, le développement d'une offre en logement abondante et diversifiée a été entravée par un ensemble de contraintes telles que :

- la faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- la faible implication du système bancaire dans le financement du logement ;
- la déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- un secteur locatif peu dynamique ;
- une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées.
- une pratique dite du « noir » (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement).

De ce fait, 40 000 unités d'habitat insalubre (25 000 habitats non réglementaires et 15 000 baraques) sont créées annuellement. Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 1 070 000 unités réparties comme suit :

- populations résidentes dans les bidonvilles : 174 000 ;
- ménages habitant les quartiers non réglementaires sous-équipés : 456 000 ;
- ménages vivant dans la cohabitation et la promiscuité : 240 000 ;
- ménages habitant des logements délabrés et menaçant ruine : 200 000.

Ce déficit, malgré l'accélération de la production annuelle de logement va mettre du temps à être résorbé. Le marché présente donc un potentiel très important.

d. Les initiatives de l'Etat : une politique gouvernementale volontariste

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 2007, 98,9 milliards de DH ont été investis dans l'habitat contre 58,9 en 2002, soit une hausse de 67,9%.

Par ailleurs, 129 000 unités d'habitat social ont été réalisées en 2008 (contre 45.000 en 2002). Selon les estimations du ministère de l'habitat, 158 500 logements par an sont prévus jusqu'en 2014 afin de rétablir un équilibre entre l'offre et la demande.

Afin d'atteindre ces objectifs, plusieurs mesures ont été entreprises :

- des exonérations et des avantages fiscaux sont accordés aux promoteurs immobiliers. La loi de Finances 2008 a prévu à ce titre des mesures incitatives ;

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)	IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant du 01/01/2011 au 31/12/2015.	Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.
Habitat social (article 247)	Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m ² et dont le prix de cession n'excède pas 140.000 DH bénéficient du remboursement de la TVA.	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers.
Logements sociaux (article 247)	Les promoteurs qui construisent 1500 logements sociaux bénéficient d'une réduction d'IR ou d'IS de 50% pour l'année 2008 à la condition que ces logements soient réservés à l'habitation.	Même disposition avec un plafond minimum de 2500 logements.

Source : Loi de Finances 2008

De nouvelles mesures ont été adoptées par la Loi de Finances 2010. En effet, la valeur immobilière totale a été relevée à 250 000 dh hors taxes pour les logements dont la superficie varie entre 50 et 100m² et le rabaissement du seuil de production à 500 unités au lieu de 1500, et ce jusqu'à 2020 afin d'asseoir une visibilité à long terme pour le secteur.

Cette mesure permettra l'adhésion de l'ensemble des promoteurs immobiliers quelle que soit leur taille. Ce dispositif sera également accompagné d'un nouveau cahier de charges que les professionnels doivent respecter pour ce type de logements. Ces mesures profiteront à l'acquéreur qui paiera son logement hors taxes et dont la TVA sera à la charge de l'Etat.

Depuis 2003, la politique en matière d'habitat s'est tracée pour objectifs principaux les quatre axes suivants :

- l'adaptation de l'offre en habitat au volume et à la nature de la demande ;
- l'accélération des programmes de résorption du déficit en logement ;
- la mise à niveau des villes et amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- l'augmentation des potentialités d'accueil des villes et création de nouveaux pôles urbains.

Les réformes mises en place pour atteindre ces objectifs ont porté principalement sur :

- la mobilisation du foncier public pour accroître l'offre foncière urbanisable ;

- l'adoption d'une nouvelle approche de lutte contre l'habitat insalubre, la ville comme unité de programmation dans le cadre d'une contractualisation avec les acteurs locaux ;
- l'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- l'élargissement de l'accès aux crédits financiers pour la solvabilité des ménages à revenus modestes et non réguliers.
- la réforme des opérateurs publics pour rénover les missions du secteur public, accroître ses capacités d'intervention et créer un instrument privilégié de développement urbain et de mise à niveau des villes ;
- le développement du secteur organisé de la promotion immobilière, en vue d'une meilleure implication dans la promotion de l'habitat social à travers, notamment, le partenariat public-privé ;
- le renforcement du cadre juridique et réglementaire du secteur en vue de l'adapter aux exigences du développement urbain et de lutte contre l'habitat insalubre et la réforme de l'urbanisme pour l'adapter aux besoins du secteur.

Des résultats probants ont été réalisés grâce à la mise en oeuvre de cette stratégie notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100.000 unités d'habitat social par an, pour six ans consécutif 2003-2008.

Pour atteindre les objectifs précités, de nouvelles méthodes et outils d'intervention ont été mis en place par les pouvoirs publics en matière de lutte contre l'habitat insalubre :

Programme	Grands axes
Programme Villes Sans Bidonvilles	Il concerne 83 villes et 298 000 ménages résidant dans près de 1000 bidonvilles et devra mobiliser un investissement d'environ 25,0 Mrd Dh, dont une subvention du Fonds Solidarité Habitat estimée à près de 10 Mrd Dh. A fin 2008, le programme VSB a connu l'achèvement de 142 000 unités de résorption de bidonvilles et la contractualisation de 64 villes concernant 268 000 ménages sur un total de 298 000, soit un taux de 89,9%.
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 73 000 ménages en 2008.
Programme d'habitat social dans les provinces du Sud	Ce programme porte sur la réalisation de 70.000 unités. En 2008, la société AL OMRANE AL JANOUH, a pu mettre en chantier 17.000 unités d'habitat et réaliser 5.821 unités d'habitat.
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	Deux villes nouvelles sont en cours de réalisation : Tamansourt près de Marrakech et Tamesna près de Rabat. L'année 2008 a connu le lancement d'une 1ère tranche de 300 Ha de la ville de "Lakhyayta" près de Casablanca sur un total de 1892 Ha, et du 1er noyau du nouveau pôle urbain El Aaroui près de Nador. L'achèvement des études pour le lancement de deux autres villes nouvelles en 2009 : "CHRAFAT" à proximité de Tanger dans sa 1ère tranche et Tagadirt à Agadir
Programme 140 000 Dh	En mars 2008, le Groupe Al Omrane a signé une convention concernant la réalisation d'un premier programme de 130 000 unités de logement à 140 000 Dh. Le GAO a engagé en 2008, la réalisation de 22 500 logements dont 12 900 dans le cadre du partenariat public/privé.
Programmes de mise à niveau urbaine et d'intervention sur le menaçant ruine	Ils intègrent la contractualisation autour de 12 programmes au profit de 8 448 ménages, d'un montant global de 490 Mdh, ainsi que la mise en place d'un programme d'action relatif au projet de renouvellement urbain de Jnanates à Fès.

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

Afin de stimuler la demande, l'état a mis en œuvre une politique d'aide aux ménages à faibles revenus afin d'accéder au logement. Ainsi les conditions d'octroi de crédits au logement social ont été améliorées à travers :

- la mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- la création en 2003 de trois fonds de garanties gérées par la caisse centrale de garantie :
 - ✓ **FOGALOG**E destiné aux salariés du secteur public ;
 - ✓ **FOGARIM**, bénéficiant à la population à revenus faibles et/ou non réguliers. A fin 2008, 43 582 ménages ont bénéficié de la garantie FOGARIM pour un montant total des crédits accordés par les banques de 6,34 Mrd Dh ;
 - ✓ **FOGALEF**, fonds de garantie logement éducation et formation, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et pour les adhérents de la Fondation Mohamed VI ;
- la prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

De même, les pouvoirs publics ont procédé à l'adoption de mesures suivantes notamment sur le plan financier et managérial :

- **sur le plan financier** : une enveloppe de plus de 1 Mrd Dh (fonds de solidarité habitat) a été allouée à la résorption de l'habitat insalubre. A cela s'ajoute, des financements complémentaires dans le cadre du fonds Hassan II de développement économique et social pour la résorption des bidonvilles de Casablanca, Rabat, Salé et Fès.
- **sur le plan managérial** : mise en place d'un dispositif de management d'incitation et de suivi des réalisations en terme d'habitat aux niveaux régional et local.

En 2008, les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts pour réduire le déficit en logements et satisfaire les nouvelles demandes, par la mise en place des mesures suivantes :

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

Le programme des provinces du Sud, a été lancé fin 2008. Il concerne 35 000 unités dont 14 000 unités de relogement. Au titre du premier semestre 2009, 5 674 unités ont été achevées, dont 3 200 unités de restructuration.

Par ailleurs, dans le cadre du programme des logements à 140 000 Dh, le premier semestre 2009 a vu la signature de 25 conventions portant sur la réalisation de 12 256 logements en milieu urbain et 827 en milieu rural.

e. Contraintes du secteur immobilier

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a toujours été confronté à un déséquilibre majeur entre l'offre et la demande en termes de logement, conséquence de la rapidité de la croissance urbaine et la poussée de l'exode rural. Ce constat est encore plus accentué par de nombreuses contraintes qui freinent le développement du secteur, notamment :

- **Faiblesse de l'offre foncière mobilisable :**

La rareté des terrains mobilisable constitue un frein essentiel au développement du secteur de l'immobilier au Maroc. En effet, comparée à l'offre théorique de terrain à bâtir, selon les plans d'aménagement, l'offre réelle est très réduite et les terrains effectivement mobilisables sont rares (excluant les terrains non immatriculés, non desservis, destinés à l'équipement et aux infrastructures, ...), contribuant ainsi à la surenchère des prix.

- **Lenteur des procédures administratives :**

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire qui peuvent atteindre un an, ralentissant ainsi la réalisation des projets et entraînant une hausse des prix du mètre carré loti. Des mesures transitoires ont toutefois été mises en place dans un souci de simplification de ces procédures.

- **Léthargie du secteur locatif :**

Depuis presque une décennie, le secteur locatif connaît une véritable récession. Cette situation est due principalement à la détérioration des relations entre les propriétaires et les locataires, à l'inadaptation de la législation relative au secteur locatif qui se caractérise par la complexité et la lenteur de sa procédure et à l'absence de mesures d'incitation à l'investissement dans le secteur locatif. Une révision de la loi sur le locatif a été effectuée il y a quelques années en vue d'améliorer les rapports entre bailleurs et locataires. Cependant, il reste à mettre en place des incitations notamment fiscales pour relancer l'investissement dans ce secteur qui satisfait les besoins de plus de 35% des ménages urbains.

- **Pratique dite du « noir » :**

La pratique du noir, appelée également dessous de table, est une pratique largement répandue au Maroc. En effet, le système s'est développé au fil du temps parallèlement à la loi et reflète aujourd'hui un vrai état d'esprit. Cette pratique, qui consiste à ce que l'acquéreur d'un bien immobilier ou foncier ne déclare pas aux services de l'enregistrement la totalité du prix de la transaction, pénalise fortement le développement du secteur de l'immobilier. En effet, nombreux sont les marocains qui n'accèdent pas aux logements en raison de cette contrainte.

f. Réalisations du secteur

Evolution des ventes de ciment

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2006-2008 se présente comme suit :

En millions de tonnes	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Ventes de ciment	11,3	12,8	14,1	13,30%	10,15%

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

Ainsi, le dynamisme du secteur du bâtiment et travaux publics s'est traduit par une augmentation de 10,15% de la consommation de ciment en 2008. La consommation nationale du ciment s'établit à près de 14,1 millions de tonnes en 2008 contre près de 12,8 millions de tonnes au titre de l'exercice précédent.

De plus, le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en termes de logements.

Selon l'association professionnelle des cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe les $\frac{3}{4}$ de ce marché, suivi des travaux publics (12%), le béton prêt à l'emploi (10%) et le bâtiment non résidentiel (3%).

Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDE)

En Mrd Dh	2005	2006	2007	2008	Var. 06/05	Var. 07/06	Var. 08/07
Volume des IDE	2,4	4,0	7,6	8,9	66,67%	90,00%	17,10%

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

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier se sont inscrits en hausse sur la période, atteignant 8,9 Mrds Dh en 2008, soit un taux de croissance annuel moyen de 54,8%.

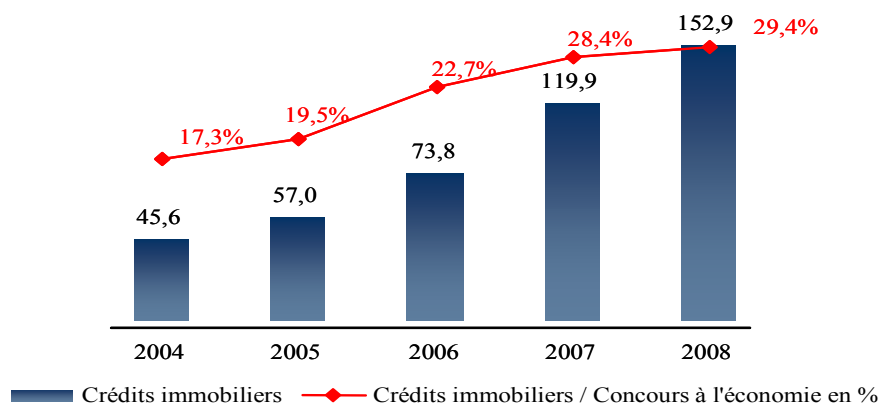
En 2008, les IDE dans le secteur immobilier ont enregistré une hausse de 17,1% et ont représenté 33% du total des investissements directs étrangers.

Selon le Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, le secteur de l'immobilier se positionne au 3ème rang en termes d'attraction des investissements étrangers après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

Crédits immobiliers

L'évolution des crédits immobiliers par rapport aux concours des crédits bancaires à l'économie sur la période 2004-2008 se présente comme suit :

Evolution des crédits immobiliers (en milliards de dirhams)



Source : Bank Al Maghrib

L'encours des crédits immobiliers s'établit à près de 152,9 Mrds Dh à fin 2008 (soit 29,4% de l'ensemble des crédits bancaires) contre près de 45,6 Mrds Dh à fin 2004.

Le taux de croissance annuel moyen de l'encours des crédits immobiliers ressort à 35,3% sur la période 2004-2008. Cette évolution illustre le dynamisme du secteur et elle s'explique notamment par les actions entreprises par l'état afin d'encourager le secteur de la construction et de l'habitat social.

Il est à souligner qu'à fin mai 2009, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de près de 21,4% par rapport à fin mai 2008, pour s'établir à près de 161,3 Mrds Dh. Entre mai 2005 et mai 2009, le taux de croissance moyen des crédits immobiliers s'établit à 34,6%.

La contribution du système bancaire au financement de la production de logement reste faible, l'autofinancement étant le moyen dominant avec des proportions dépassant 80% selon les catégories de construction.

IV.1.2. Les intervenants du secteur de l'immobilier

Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat.

Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'état en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation.

La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique. En effet, il existe au moins huit principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Catégorie d'intervenants	Professions/Domaine d'activité
Maîtrise d'œuvre et ingénierie	Architectes, Bureaux d'études techniques, Topographes
Maîtres d'ouvrage	Promoteurs publics, Promoteurs privés, coopératives, Associations et Amicales
Producteurs et distributeurs de matériaux de construction	-
Entreprises de travaux	Entreprises organisées et Entreprises informelles
Maintenance et réparation	Services, Electricité, Plomberie,
Services Publics	Administrations publiques concernées, Conservation foncière et cadastre, Agences urbaines, Collectivités locales
Conseil juridique et Gestion immobilière	Agences immobilières, Administration des biens immobiliers, Notaires, Adouls
Système bancaire	Organismes bancaires

Le promoteur immobilier a pour mission principale la gestion des différents échanges sectoriels et la coordination de l'ensemble de ces intervenants.

Le secteur de la promotion immobilière organisée, compte près de 7.000 intervenants de diverses catégories. Les producteurs et distributeurs de matériaux de construction 44%, les architectes 20%, les entreprises de construction 19%, les promoteurs immobiliers 11% et les BET 5%.

La promotion immobilière contribue pour environ 40% dans la production de logements en milieu urbain et les 60% restant correspondent à l'auto construction par les ménages.

a. Les promoteurs publics

Il s'agit des organismes sous tutelle du ministère de l'habitat (OST), regroupés dans la holding Al Omrane, ainsi que d'autres promoteurs publics tels que le ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la société nationale d'aménagement communal (SONADAC).

La holding Al Omrane est considérée par les pouvoirs publics comme étant un instrument privilégié d'intervention dans le secteur de l'immobilier.

L'évolution de l'activité de ces organismes peut être appréhendée à travers le nombre d'unités mises en chantier et le nombre d'unités achevées.

Le tableau ci-dessous résume l'ensemble des unités mises en chantier et achevées sur les trois derniers exercices :

En unités	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Mises en chantier	333 000	333 900	360 000	0,30%	7,80%
<i>dont logements mis en chantier</i>	<i>184 000</i>	<i>181 000</i>	<i>190 000</i>	<i>35,30%</i>	<i>-1,60%</i>
Unités sociales	235 000	221 000	213 000	-6,00%	-3,60%
<i>dont logements sociaux</i>	<i>161 000</i>	<i>138 000</i>	<i>145 000</i>	<i>-14,30%</i>	<i>5,10%</i>
Unités de restructuration	59 000	56 000	76 000	-5,10%	35,70%
Achèvements*	213 000	236 000	241 000	10,80%	2,10%
<i>dont production en logement**</i>	<i>90 000</i>	<i>112 000</i>	<i>102 000</i>	<i>24,40%</i>	<i>-8,90%</i>
Unités sociales	115 000	121 000	129 000	5,20%	6,60%
<i>dont logements sociaux</i>	<i>70 000</i>	<i>79 000</i>	<i>80 000</i>	<i>12,90%</i>	<i>1,30%</i>
Unités de restructuration	66 000	70 000	73 000	6,10%	4,30%

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

* incluant des lots, logements et unités de restructuration

** les logements concernent les FVIT, les logements sociaux, économiques, moyen et haut standing et villas

La période 2006-2008 s'est caractérisée par la relance des activités du secteur de l'habitat et de la promotion immobilière :

- les mises en chantier durant cette période ont porté sur plus d'un million d'unités, composées de près de 669 000 unités sociales et 191 000 unités de restructuration ;
- les achèvements sur la période considérée ont concerné 690 000 unités, constituées de 365 000 unités sociales et 209 000 unités de restructuration.

b. Les promoteurs privés nationaux

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a connu l'émergence du secteur privé dynamique opérant aussi bien dans le créneau du logement social, haut standing, tertiaires et autres grâce au lancement du programme de 200 000 logements et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme...).

Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

▪ **Alliances Développement Immobilier**

Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 3 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de projets de Resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008.

▪ **Palmeraie Développement**

La société Palmeraie Développement est la société de promotion immobilière du Groupe Berrada. La société opère sur les segments des resorts golifiques et d'immobilier résidentiel haut de gamme. Elle détient une filiale, Dar Essaada, opérant dans le segment du logement social et intermédiaire.

▪ **Douja promotion groupe Addoha**

La société est historiquement positionnée sur le segment du logement économique mais se diversifie actuellement dans la production de logement de haut standing. Elle s'impose comme un acteur majeur dans le paysage immobilier Marocain avec une production annuelle de près de 18 000 logements. En 2008, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 4,8 Mrds de Dhs et a été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juin 2006.

▪ **La Compagnie Générale Immobilière (CGI)**

Filiale de la CDG, cette société opère sur différents segments à savoir la production de logements, de bureaux, de commerce ainsi que la viabilisation de quelques lots de terrain. La CGI a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 575 Mdh en 2008. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

▪ **Chaâbi Lil Iskane**

La société constitue le pôle immobilier du holding Ynna détenu par la famille Chaâbi. En 2008, le groupe Chaâbi a regroupé ses sociétés de promotion immobilière et de construction en une seule filiale. La société se positionne sur les segments des logements économiques, collectifs ou individuels, des villas, des commerces, des complexes touristiques et des hypermarchés.

▪ **Jet Sakane**

La société est une filiale du groupe Jet, spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage social au Maroc et à l'étranger.

▪ **Groupe Chaima**

La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements.

▪ **Groupe Jamaï**

Le groupe opère dans les secteurs du logement social, économique, résidentiel et touristique. Le groupe projette de construire plus de 28 000 logements à travers les villes du royaume, et ce en partie grâce à la signature de conventions de partenariat public privé avec le gouvernement Marocain.

c. Les coopératives et associations d'habitat

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes importantes : les coopératives et les associations.

A fin 2008, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 967 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 43 231 adhérents. L'année 2008 a connu l'agrément de 66 coopératives pour 1 172 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

IV.1.3. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

a. Le tourisme, un des moteurs de l'économie marocaine¹⁵

Le secteur du tourisme est, depuis 2007, le premier contributeur à la balance des paiements, devant les transferts MRE et les phosphates.

En 2008, les recettes touristiques se sont établies à près de 56,6 Mrds Dh, contre 29,2 Mrds Dh en 2001, soit un taux de croissance annuelle moyen de 11,7%. Par ailleurs, le secteur a des effets d'entraînement sur de nombreux secteurs, générant pour chaque chambre supplémentaire un emploi direct et cinq emplois indirects.

C'est ainsi qu'en 2007, le tourisme emploie près de 650 000 personnes de façon directe et indirecte (soit 6% de la population active) et contribue à hauteur de 9,8% du PIB.

C'est dans ce sens que, conscient du potentiel touristique marocain, l'Etat s'est engagé à ériger le tourisme en priorité économique nationale afin d'accompagner la croissance du Royaume à travers un développement soutenu et durable de son industrie touristique.

b. Evolution du secteur

Evolution de la capacité d'hébergement

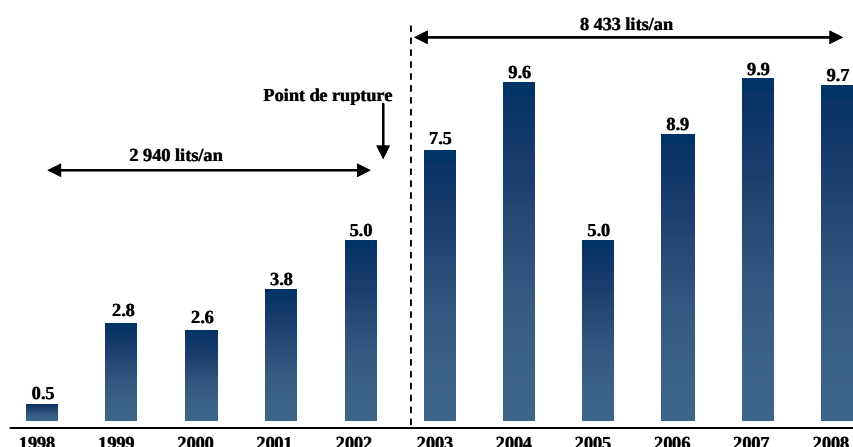
Entre 1998 et 2002, la capacité d'hébergement dans les hôtels classés au Maroc progresse en moyenne de 2 940 lits par an.

Entre 2003 et 2008, la capacité d'hébergement dans les hôtels classés au Maroc a enregistré une progression moyenne de 8 433 lits par an, pour s'établir à 152 936 lits en 2008.

Ainsi, le dispositif stratégique global qui a été mis en place dans le cadre de la Vision 2010 a permis avec la création de 9 715 lits en 2008, contre 5 022 en 2005.

Le retard pris dans la capacité d'hébergement s'explique notamment par la rareté des véhicules de financement en fonds propres dédiés au tourisme pour la prise en charge de la construction des Actifs Touristiques. Atteindre l'objectif de 10 millions de touristes nécessiterait un apport supplémentaire de 15 Mrds de dirhams de fonds propres pour un investissement global de 30 Mrds de dirhams.

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



Source : Ministère du tourisme

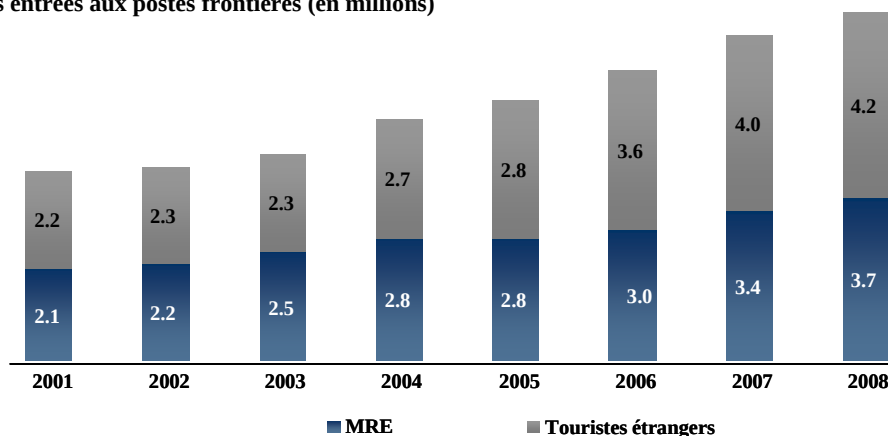
¹⁵ Statistiques du Ministère du Tourisme

Evolution des arrivées touristiques

En 2008, le nombre de touristes a atteint 7,9 millions, en hausse de 1,3 million par rapport à 2006. Il est à noter que les MRE (Marocains Résidents à l'Etranger) représentent près de la moitié des arrivées touristiques. Le trafic aérien s'établit, quant à lui, à 12,1 millions de passagers par an dont près de la moitié (48%) à travers le hub de Casablanca.

Du fait de la conjoncture internationale défavorable, les entrées des non résidents étrangers (i.e hors MRE) aux postes frontières ont affiché une stabilité entre 2001 et 2003 avant de progresser de 22% en 2004. Au total, sur la période 2004-2008, le TCAM des entrées des non résidents étrangers s'établit à près de 10,7%.

Evolution des entrées aux postes frontières (en millions)



Source : Ministère du tourisme

Evolution des nuitées

A partir de 2004, les nuitées ont crû de 18% pour atteindre 13,2 millions de nuitées. En 2005, le nombre de nuitées consommées dans les établissements d'hébergement touristique classés a franchi le cap des 15 millions, pour atteindre 16,3 millions en 2006.

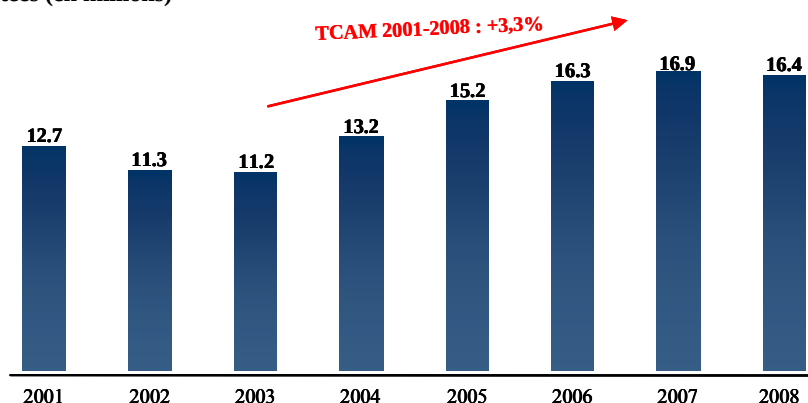
En 2008, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 16,5 millions, soit une progression annuelle moyenne de 3,8% entre 2001 et 2008.

Cette hausse des nuitées a été rendue possible grâce aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs à savoir la France (TCAM de 4,2% sur la période 2001-2008), l'Espagne (TCAM de 8,3% entre 2001 et 2008) et le Royaume Uni (TCAM de 8,5% sur la même période).

En 2008, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 16,5 millions, en repli de 3% par rapport à 2007, suite essentiellement à la baisse des nuitées réalisées par les touristes non résidents (-5%). En particulier, celles des français (-8%), des anglais (-21%) et des allemands (-3%).

Parallèlement, le marché des résidents a également marqué sa vigueur avec une croissance annuelle moyenne de 5,1% sur la période 2001-2008, totalisant près de 20,6% des nuitées en 2008.

Evolution des nuitées (en millions)



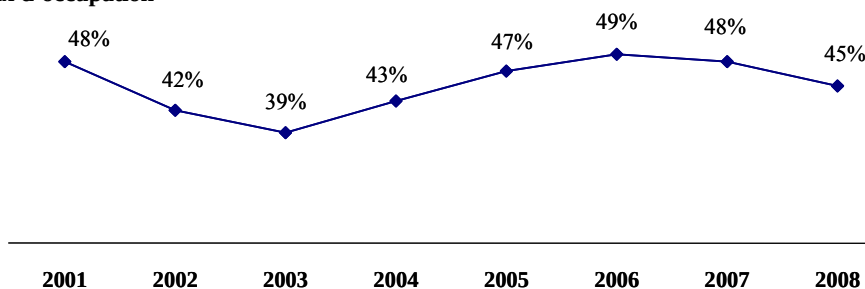
Source : Ministère du tourisme

Evolution du taux d'occupation

En relation avec la baisse des nuitées observées à partir de 2001, le taux d'occupation des chambres à l'échelle nationale a subi lui aussi un fort recul, atteignant un plus bas niveau en 2003 depuis 1996.

Avec la reprise du secteur en 2004, le taux d'occupation s'est amélioré de 6 points par rapport à 2003 et atteint 45% en 2008, mais reste inférieur au taux enregistré en 2000 (52%). De façon générale, les hôtels gérés par des indépendants (59% de la capacité globale) et les destinations aux positionnements les moins bien définis ne sont pas arrivés à maintenir leur niveau de remplissage et accusent de fortes baisses.

Evolution du taux d'occupation



Source : Ministère du tourisme

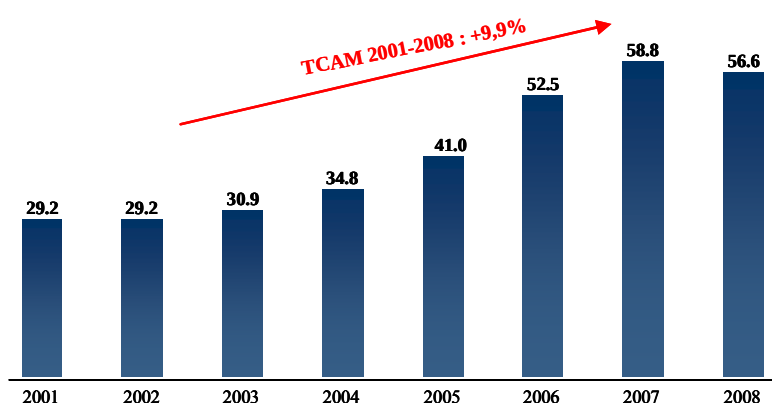
Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont connu des augmentations significatives, passant de 41,0 Mrds Dh en 2005 à 56,6 Mrds Dh en 2008, soit une hausse de 38,0% sur une période de trois ans. Depuis 2002, elles ont connu un taux de croissance annuel moyen de près de 11,7%.

Ainsi, le secteur du tourisme devient en 2007 le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les transferts MRE et les phosphates. Sa contribution au PIB s'est accrue de 6,2% en 2000 à 9,8% en 2007.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des recettes générées par le secteur du tourisme au Maroc au cours des dernières années :

Evolution des recettes touristiques (en Mdh)



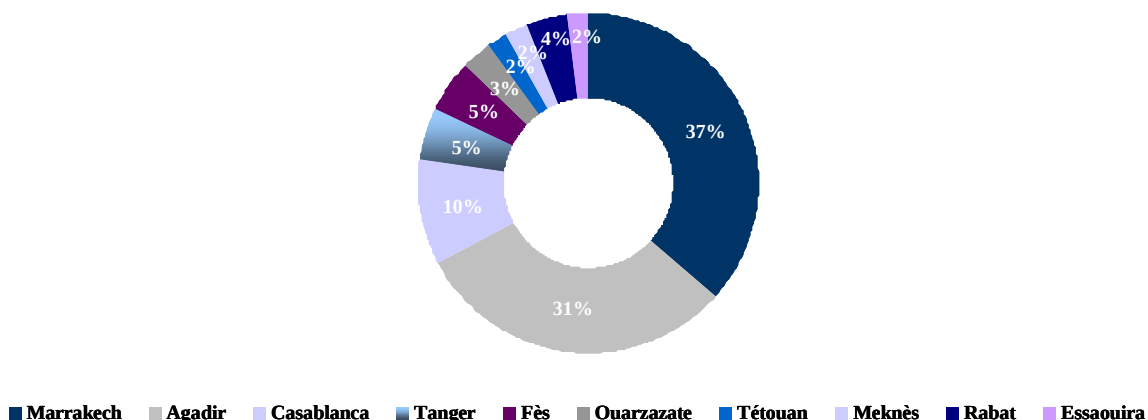
Source : Ministère du tourisme

c. Caractéristiques de l'offre Maroc

Principales destinations touristiques du Royaume

En 2008, les villes de Marrakech et d'Agadir se sont accaparées 68% des nuitées réalisées au niveau national, suivies de la ville de Casablanca avec 10% des nuitées réalisées.

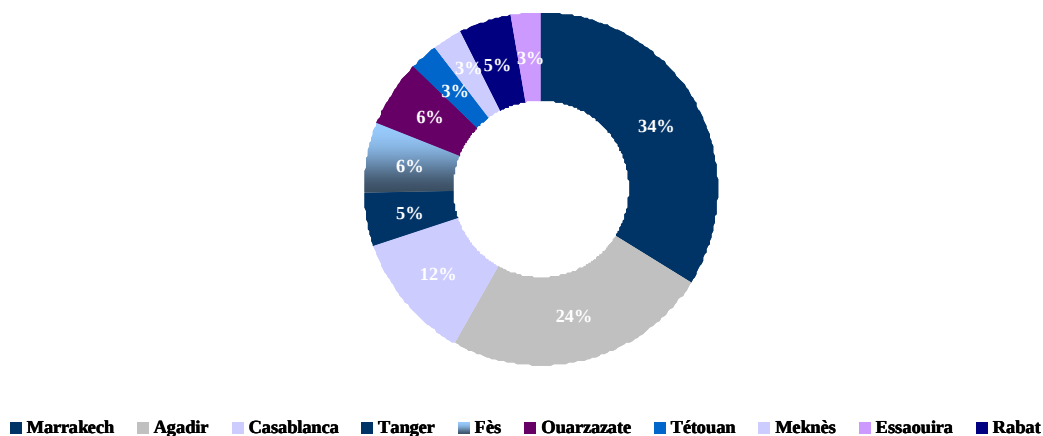
Répartition des nuitées par ville touristique (2008)



Source : Ministère du tourisme

Agadir représente 24% et Marrakech 34% de la capacité totale d'accueil, enregistrée en 2008, suivie de Casablanca avec 12% et de Fès et Ouarzazate avec 6%.

Répartition de la capacité par ville touristique (2008)

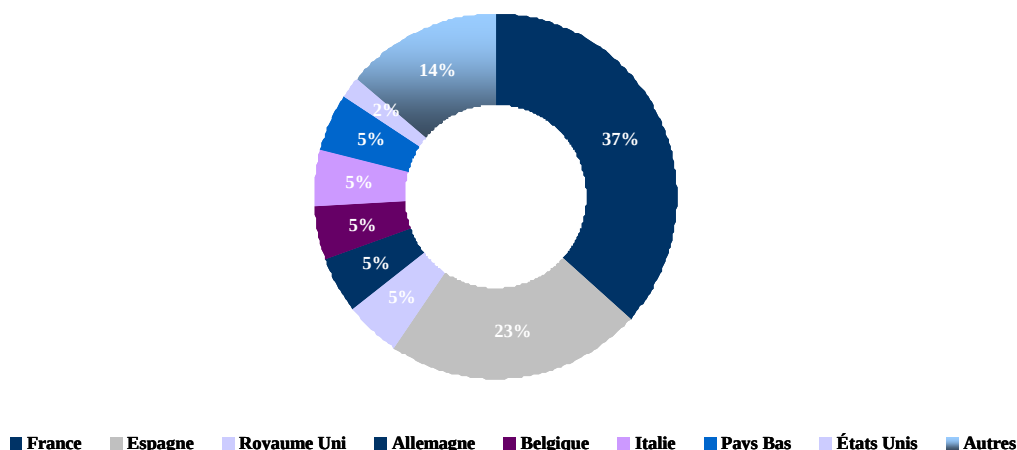


Source : Ministère du tourisme

Principaux marchés émetteurs

L'Europe est historiquement le principal marché émetteur du tourisme marocain. La France représente 37% du total des nuitées et 40,5% du total des arrivées de touristes au Maroc en 2008.

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2008)



Source : Ministère du tourisme

IV.1.4. Une déclinaison encourageante des différents plans de développement

Dans le cadre de la politique touristique adoptée par le Maroc, un cadre de partenariat public/privé a été instauré pour l'aménagement des nouvelles stations balnéaires et zones touristiques ainsi que pour la réalisation d'unités hôtelières à travers le territoire national.

La tendance des indicateurs du secteur touristique est à la hausse dans la majeure partie du pays. Le succès de la réforme est confirmé par le lancement des différents projets immobiliers touristiques ainsi que l'arrivée d'hôteliers de renommée internationale sur le marché marocain.

a. Plan Azur

Le plan Azur prévoit la réalisation de six stations pour une capacité d'hébergement de 110 000 lits (dont 80 000 hôteliers).

Sur le plan de l'emploi, le projet devrait générer 35 000 emplois directs et 175 000 emplois indirects pour un volume d'investissement global de l'ordre de 50 milliards de dirhams.

Les six nouvelles stations touristiques intégrées sur six sites prioritaires sont notamment Mogador, Lixus, Mazagan, Saïdia, Taghazout et Plage Blanche (Guelmim).

La présentation chiffrée des stations prévues dans le cadre du plan Azur se décline comme suit :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
MAZAGAN	Kerzner	504 ha	3 700 lits	6,3 Mrds Dh
MOGADOR	Saemog	580 ha	10 500 lits	6,8 Mrds Dh
LIXUS	Salixus	461 ha	12 000 lits	6,0 Mrds Dh
SAÏDIA	Addoha/Fadesa	713 ha	17 000 lits	12,0 Mrds Dh
Plage Blanche	Pickalbatros	695 ha	30 000 lits	10 Mrds Dh

Source : Ministère du tourisme

Trois autres stations Tamuda Bay, Cala Iris et Oued Chbika, à 55 km de Tan Tan, compléteront l'offre.

La station Saïdia a été inaugurée en juin 2009. La première tranche de la station Mazagan a ouvert ses portes en octobre 2009 et a commencé à accueillir les premiers visiteurs depuis novembre 2009.

b. Plan Mada'In

Parallèlement à la création de zones/stations touristiques nouvelles générations, le ministère du tourisme a entamé également le chantier pour l'amélioration et la promotion des destinations existantes telles que : Fès, Casablanca, Agadir, Tanger, Tétouan, etc.

Ce chantier passe par l'établissement de programmes de développement régionaux (PDR) portant sur une décennie et visant la définition des :

- objectifs assignés à chaque destination touristique (nuitées, arrivées, capacité, clientèle à cibler etc.) ;
- besoins en matière d'investissements stratégiques publics et privés, nécessaires pour atteindre les objectifs susvisés ;
- ressources humaines nécessaires à la mise en oeuvre de ces programmes.
- les PDR sont élaborés sur la base d'études, pour le compte du ministère du tourisme et se rapportent aux volets suivants :
- positionnement marketing ;
- montage technico-financier de l'aménagement des zones devant recevoir les capacités additionnelles ;
- montage technico-juridico-financier des mesures d'accompagnement nécessaires pour le développement de la destination considérée (d'ordre urbanistique, patrimonial, promotion, etc.).

c. Plan Biladi

Les orientations royales contenues dans le message de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, aux troisièmes Assises Nationales du Tourisme à Agadir en 2003, ont désigné le tourisme interne comme priorité nationale au même titre que le tourisme international. Dès lors, une stratégie de développement du tourisme interne a été élaborée conjointement entre le Département du Tourisme et la Fédération Nationale du Tourisme, annoncée officiellement le 18 Avril 2005.

Deuxième segment après le marché français, le tourisme interne représente 22% du total des nuitées dans les hôtels classés, soit 2,9 millions de nuitées.

L'objectif de la stratégie est de faire basculer une partie de la demande utilisant aujourd'hui des structures non payantes (logement chez famille et amis) ou payantes mais informelles (location chez les particuliers) vers des structures commerciales payantes.

Pour la réalisation des objectifs visés, un plan stratégique a été mis en place :

- mise en place d'un circuit de distribution moderne et innovant (Tours Opérateurs pour le tourisme interne) pour la commercialisation de voyages à forfait auprès des touristes nationaux à des prix compétitifs à travers un réseau de distribution propre ou affilié ;
- réhabilitation des campings;
- développement de nouveaux produits (hébergement/animation) adaptés à chaque segment de population. Il est ainsi programmé de créer 11 000 lits en résidences touristiques et villages de vacances familiaux et 19 000 lits en campings.

Aujourd'hui, la Vision 2010 s'achève avec un bilan globalement positif. Les travaux de la Vision 2020 ont déjà été entamés. Il ne s'agit pas pour autant d'opérer une rupture par rapport à la Vision 2010. en effet, la majeure partie de la nouvelle capacité d'hébergement prévue dans la Vision 2010 sera livrée entre 2010 et 2016.

IV.2. ACTIVITE DE ADI

IV.2.1. Présentation de l'activité de ADI

Depuis sa création en 1994, la société Alliances Développement Immobilier s'est spécialisée dans la maîtrise d'ouvrage déléguée (étude, montage et conduite) de réalisations immobilières et touristiques de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains. Ainsi, le groupe Alliances s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence d'institutionnels et des chaînes internationales (groupe Accor, Four Seasons Hotels and Resorts, Club Med, Tui, Lucien Barrière...).

Aujourd'hui, le groupe Alliances est le premier opérateur immobilier et touristique intégré au Maroc. Il exerce les quatre métiers qui composent la chaîne de création de valeur de l'immobilier et du tourisme :

- développement ;
- réalisation et construction ;
- commercialisation ;
- gestion d'actifs immobiliers et para hôteliers.

Chaîne de valeur du groupe Alliances

	DEVELOPPEMENT	REALISATION CONSTRUCTION	COMMERCIALISATION	GESTION PARA HOTELIERE
PROJETS POUR COMPTE PROPRE PROJETS POUR COMPTE TIERS	Identification du foncier Étude de faisabilité Concept architectural Relation avec l'Administration Montage du financement Suivi des phases de : Réalisation, Commercialisation, Gestion para-hôtelière	Maîtrise d'ouvrage (MO) Contrat général Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction	Stratégie marketing et communication Politique de prix Vente directe Vente par prestataires externes Administration des ventes Livraison	Gestion locative Pilotage prestataires Syndic Maintenance
	Conseil stratégique Assistance pour le foncier Étude Propositions architectes Relation avec l'Administration Reporting au client	Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD) MOD élargie Contractant général Contractant clé en main Travaux d'aménagement, de terrassement et de construction		
	RESSOURCES HUMAINES / SYSTEMES D'INFORMATION / MOYENS GENERAUX / COMPTABILITE / JURIDIQUE / COMMUNICATION / CONTRÔLE DE GESTION / AUDIT			

Source : Alliances

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- la promotion des resorts golifiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat intermédiaire couvrant ainsi l'ensemble des niveaux de gamme de l'immobilier touristique et résidentiel ;
- la prestation de services en gestion de projets (MOD, MOD élargie, contractant général, contractant clé en main) pour le développement et la réalisation pour le compte de tiers, notamment dans l'hôtellerie et les aménagements touristiques ;
- le terrassement, l'aménagement et la construction pour le compte des sociétés du groupe et des tiers ;
- la gestion para-hôtelière.

IV.2.2. Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier

a. Activité de promotion

Les activités de promotion correspondent à des opérations réalisées par le groupe Alliances en MO pour son compte propre. Alliances Développement Immobilier (maître d'ouvrage) prend l'initiative des réalisations immobilières et assume la responsabilité du financement et de la coordination des opérations. En effet, la société a la responsabilité du suivi des opérations de conception et de réalisation de programmes immobiliers (choix des terrains, définition et étude des programmes, passation de marchés des travaux, suivi des constructions, vente de produits finis et service après-vente).

i. Resorts golifiques

Le groupe Alliances développe un concept de resorts golifiques, 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.

ii. 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.

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. La loi sur les résidences immobilières de promotion touristique (RIPT), votée en avril 2008 devrait favoriser le développement de cette activité.

iii. Habitat intermédiaire

Les réalisations du groupe dans le segment économique s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produit. En effet, le groupe Alliances tient aujourd'hui à afficher clairement sa diversification en opérant activement à travers le secteur de l'habitat intermédiaire à travers sa filiale Alliances Darna, Riad Soltan et Oued Negrico.

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...).

b. Prestations de services

i. Gestion de projets

Les activités de prestations de services correspondent à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux 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 :
 - ✓ assistance du maître d'ouvrage par la mise en place d'une équipe chargée d'assurer la maîtrise du projet sur le plan technique, financier et juridique ;
 - ✓ assurer l'interface entre l'investisseur et l'ensemble des intervenants dans le projet ;
 - ✓ veiller au respect du budget et des délais de réalisation du projet ;
 - ✓ optimiser le coût de réalisation dans le respect des standards de qualité et délais.

Dans ce type de contrats, la rémunération 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, Park Hyatt, Raffles ;
- investisseur dans la réalisation de résidences et d'hôtels de luxe. Le groupe Alliances a notamment pris en charge le montage financier pour la réalisation d'un ensemble résidentiel et hôtelier Four Seasons à Marrakech en investissant aux côtés de la société d'investissements hôteliers Kingdom Hotel Investments détenue majoritairement par le prince Waleed Ibn Talal. La société projet (EHC Maroc) a été cédée au fonds d'investissement ALHIF.

ii. Activités de construction

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux) et de SOMADIAZ, Alliances Développement Immobilier a créé un pôle Construction, ce qui lui permet à la fois de compléter sa gamme de services intégrés, d'être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

iii. Activités de gestion para-hôtelière

L'activité de gestion para-hôtelière est réalisée par ALGEST qui a développé une expertise dans la gestion para hôtelière et intervient à ce titre dans la gestion et la commercialisation des appartements et des villas confiés en gestion locative et dans la mise en place de structures de commercialisation pour les unités en gestion locative.

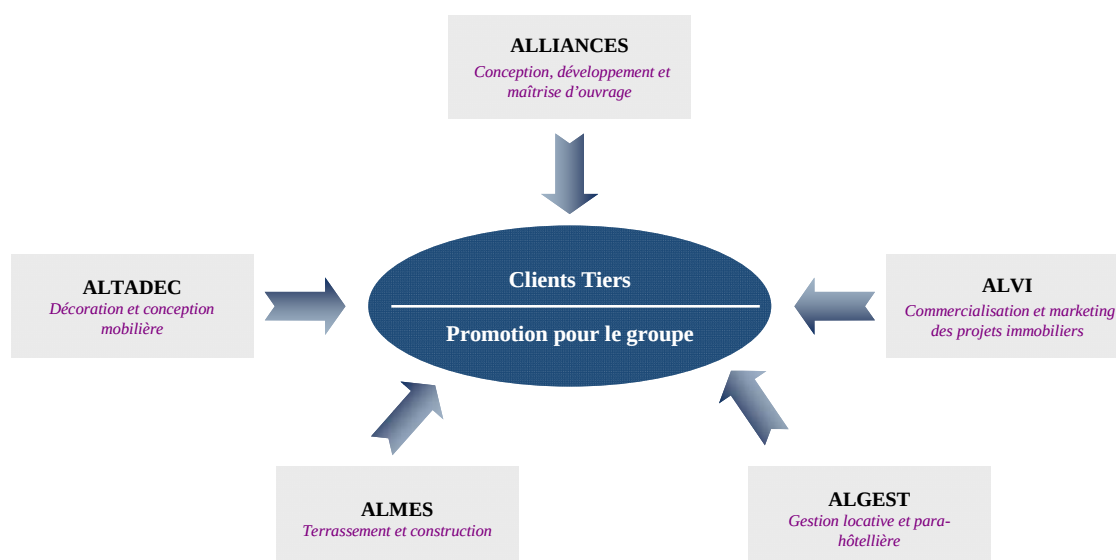
IV.2.3. Synergies entre les filiales du groupe

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

- Alliances : holding de pilotage et contrôle du groupe et en charge de la réalisation de projets en MOD ;
- Filiales de promotion : développer les projets de promotion du groupe dans des sociétés ad hoc, qui détiennent les actifs fonciers destinés à être valorisés ;
- Filiales de services : concentrer le savoir faire des quatre métiers (réalisation/construction, commercialisation et gestion d'actifs) dans des filiales spécialisées. Ces sociétés vendent leurs services aux filiales de promotion du groupe et aux tiers aux conditions de marché.

Ces synergies permettent à Alliances Développement Immobilier de se positionner en tant qu'opérateur intégré verticalement puisque le groupe exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeurs de l'immobilier.

Synergies du groupe Alliances



IV.2.4. Présentation des programmes de Alliances Développement Immobilier

a. Activités de promotion

Il est à noter qu'Alliances Développement Immobilier opère ses activités de promotion à travers des sociétés projets dont elle est actionnaire. Ces sociétés projets concluent des contrats de prestation de services (contrat clé en main, MOD.) avec Alliances Développement Immobilier pour la réalisation du projet.

Resorts golifiques

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion de resorts golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre Unité	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Al Maaden	Marrakech	180	890	Golf Resort Palace	1 832	Réalisation
Akenza	Marrakech	260	1 504	Aghouatim Al Baraka	2 377	Réalisation
Dar Al Mourad	Marrakech	100	2 000	Golf Resort Palace	543	Réalisation
Lixus	Larache	461	7 360	Salixus	1 549	Réalisation
Oued Argana	Essaouira	800	3 004	Golf Argna Resort	1 200	Développement
Oued Daraa	Tan-Tan	750	2 118	Oued Draa Resort	1 500	Développement

Source : Alliances

Immobilier résidentiel et tertiaire

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'immobilier résidentiel réalisés par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Date de livraison
Al Qantara	Marrakech	3	183	ALTAG	181	avr-07

Source : Alliances

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'immobilier résidentiel en cours de réalisation ou développement par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Zone résidentielle Aguedal	Marrakech	2	96	Alliances	185	Développement
Zone d'animation Aguedal	Marrakech	0,25	10	Alliances	36	Réalisation
Amerchich	Marrakech	3	200	ALTAG	197	Développement
Atlas Nakhil	Marrakech	45	397	Zerkaouia	477	Réalisation
Mers	Marrakech	24,5	70	Dar	400	Développement
Tanger Resort	Tanger	100	2 331	Tanger Resort	2 395	Réalisation
Parc Errahma	Dar Bouazza	35	3 746	A créer	1444	Développement
Oliveraie	Fès	91	2 736	Belya Star Reality		Développement
CCC	Casablanca	1		Alliances	1 350	Développement
Les Arènes	Casablanca	1	1 000	Alliances	1 600	Développement
Cocema	Fès	15	600	ALDARNA	545 000	Développement
Les jardins du Littoral	Casablanca	2	132	Les jardins du Littoral	356	Développement
Sindibad résidentiel	Casablanca	28	1 400	à créer	2 177	Développement
Tifnit	Agadir	200	1 250	Tifalint	2 300	Développement

Source : Alliances

Habitat intermédiaire

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours de réalisation par le groupe Alliances :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (Mdh)	Phase
Chwiter	Marrakech	215	12 137	Maremco	3 564	Réalisation
Riad Soltan	Marrakech	36	1 262	ALDARNA	160	Développement
Al Biaz	Marrakech	36	1 483	Maremco	248	Réalisation
Fnidek	Fnidek	17	2 623	Oued Negrico	940	Réalisation
Mehdia	Mehdia	108	9 640	ALDARNA	2439	Réalisation
M'diq	M'diq	61	5 988	ALDARNA	2409	Autorisation
Rmila	Marrakech	355	15 884	Atlas Nakhil	6 109	Développement
Khmiss Sahel	Larache	138	6 175	ALDARNA	1 435	Développement

Source : Alliances

b. Activité de prestations de services

Programmes de prestations de services achevés

L'ensemble des programmes en prestations de services qui ont été confiés à Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Ensembles hôteliers

Projet	Nombre de lits	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Sofitel Palais Jamaï – réaménagement+ extension	142 chambres	MOD	54	avr-99
Sofitel Mogador	111 chambres	MOD	110	sept-01
Ibis Meknès	104 chambres	Contractant général	30	juin-01
Ibis Tanger – TFZ	104 chambres	Contractant général	31	nov-01
Ibis Fnideq	101 chambres	Contractant général	32	déc-02
Sofitel Marrakech - Réaménagement	268 chambres	Contrat clé en main		mai-02
Sofitel Marrakech – Salle de conférences +Fitness	-	Contrat clé en main		févr-03
Sofitel Marrakech – Extension hébergement	91 chambres	Contrat clé en main	450	avr-04
Club Med Palmeraie Marrakech	300 chambres	Maîtrise d'œuvre technique		juin-04
Club Med Palmeraie Marrakech- Finest	60 suites	Maîtrise d'œuvre technique	410	janv-05
Ibis El Jadida	103 chambres	Contrat clé en main	35	mars-05
Ibis Ouarzazate	104 chambres	Contrat clé en main	36	nov-05
Ibis Casa City Center	266 chambres	Contrat clé en main	120	sept-07
Novotel Casa City Center	281 chambres	Contrat clé en main	207	sept-07
Ibis Palmeraie Marrakech	150 chambres	Contrat clé en main	54	déc-06
Ibis Sidi Maârouf Casablanca	91 chambres	Contrat clé en main	38	mars-07
Ibis Essaouira	150 chambres	Contractant général	50	juin-08
Sofitel Agadir – Night club + salle de conférences	- 85	Contrat clé en main	42	nov-05
Morabah – Lucien Barrière	chambres+30 riyads	Contractant général	380	mars -09
Suite Hotel	112 suites	Contractant général	61	fév- 09

Source : Alliances

Immobilier résidentiel

Projet	Surface	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Lotissement Berradi II	24 ha	MOD	80	Dec-07
Lotissement Berradi III – Casablanca	12 ha	MOD	65	Dec-07
Tanger Free Zone (3 tranches)	345 ha	MOD	460	Oct-00/Mai-09
Immeubles Mirabeau II	4500 m²	MOD	18	oct-04
Oued Negrico	134 ha	MOD	168	2002
Chadia T3&T4 – Skhirat	3 ha	MOD	65	mars-08

Source : Alliances

Programmes de prestations de services en cours de réalisation

L'ensemble des programmes en prestations de services qui sont en cours de réalisation par le groupe Alliances se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Sofitel Thalassa Agadir	Ensemble hôtelier	173 chambres +Thalasso	Contractant général	400	Sep-10
Barcelo Fès	Ensemble hôtelier	150 chambres	Contractant général	105	juin-11
Ibis Tanger	Ensemble hôtelier	200 chambres	Contractant général	73	août-11
Sofitel Casa City Center – Casablanca	Ensemble hôtelier	171 chambres	Contractant général	388	août-11
Station Port Lixus – Larache	Immobilier résidentiel	80 villas et habitats groupés	Contractant général	155	juil.-10
Hôtel Raffles Wahate Marrakech	Ensemble hôtelier	142 chambres	Contractant général	475	déc-11
TUI Al Baraka	Ensemble hôtelier	800 chambres	Contrat clé en main	533	juil-11
Four Seasons	Ensemble hôtelier	140 chambres+40 riyaads et villas	PCA+ Développement	990	Dec-10
Park Hyatt Marrakech	Ensemble hôtelier	130 chambres 51 villas	Contractant général	800	déc-11
Hyatt Regency Lixus	Ensemble hôtelier	300 chambres 60 appartements	Contractant général	500	déc-11
W Marrakech	Ensemble hôtelier	120 chambres 40 villas	Contractant général	600	déc-11

Source : Alliances

Programmes de prestations de services réalisés ou en cours de réalisation pour le compte du groupe

L'ensemble des programmes en prestations de services réalisés ou en cours de réalisation pour le compte du groupe se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Investissements (Mdh)	Date livraison
Lotissement Khemisset Nord	Habitat intermédiaire	20 ha	MOD	65	juin-97
Lotissement Atlas Nakhil (4 tranches) – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	40 ha	MOD	60	mars-07
Résidence touristique Al Qantara – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	183 appartements+club house+spa+immeubles de bureaux	MOD	186	Dec-06
Réaménagement Mercure Ouarzazate	Ensemble hôtelier	68 chambres	MOD	11	avr-05
Golf Al Maaden Marrakech– Aménagement et golf	Resort golfique	190 ha +Golf 18 trous	Contractant général	219	juil-08
Golf Al Maaden Marrakech Ensemble résidentiel Nord	Resort golfique	100 riyaads	Contractant général	236	mars-09
Golf Al Maaden Marrakech 1 ^{ère} tranche de 30 villas	Resort golfique	30 villas	Contractant général	135	Dec-08
Riayads Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	85 riyaads	MOD	120	Dec-08
Résidence touristique Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	132 appartements	MOD	115	mars-09
Tanger Resort Secteur I	Immobilier résidentiel et tertiaire	280 appartements	MOD	270	juin 2012

Source : Alliances

Etat d'avancement des conventions d'investissement entre Groupe Alliances et l'Etat marocain

Dans le cadre de la réalisation de ses différents programmes, le Groupe Alliances est en ligne avec les conventions d'investissement conclues avec l'Etat marocain.

IV.2.5. Evolution de l'activité

Alliances s'est positionnée depuis sa création sur les métiers de prestations de services dans le domaine de l'immobilier pour le compte d'institutionnels nationaux et internationaux.

Fort de son expérience dans la conduite d'ouvrages immobiliers de grande envergure et anticipant la forte croissance des secteurs de l'habitat et du tourisme au Maroc, le groupe a étendu son activité à la promotion immobilière en tant qu'investisseur sur les quatre segments de l'immobilier :

- habitat intermédiaire ;
- immobilier résidentiel et tertiaire ;
- resorts golfigues.

Le chiffre d'affaires agrégé¹⁶ du groupe Alliances Développement Immobilier (y compris les filiales services et les filiales de promotion immobilière), sur les trois derniers exercices et aux 30/06/2008 et 30/06/2009 se présente de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	313 251	260 077	563 107	-17,0%	116,5%	365 888	103 293	-71,8%
ALGEST	-	8 690	13 236	Ns	52,3%	6 100	7 019	15,1%
Alliances International	556	795	795	43,0%	-0,1%	458	391	-14,6%
ALVI	10 495	20 949	16 215	99,6%	Na	7 907	3 099	-60,8%
ALTADEC	11 060	52 307	26 777	>100,0%	-48,8%	9 311	20 236	>100,0%
Alliances MOD	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Total Sociétés de services	335 362	342 818	620 129	2,2%	80,9%	389 665	134 038	-65,6%
ALTAG	15 245	215 982	8 768	>100,0%	-100,0%	6 548	132	-98,0%
Atlas Nakhil	-	151 501	45 969	Ns	-69,7%	35 139	15 755	-55,2%
Zerkaouia	-	-	-	Ns	-	-	-	Ns
Zidal	-	-	-	Ns	-	-	-	Ns
Menzeh Nakhil	3 600	-	-	Ns	-	-	-	Ns
Total Pôle Immobilier Résidentiel	18 845	367 483	54 737	>100,0%	-85,1%	41 687	15 887	-61,9%
Aghouatim Al Baraka	-	-	72 000	Ns	Ns	72 000	-	-100,0%
Golf Resort Palace	-	175 234	189 989	Ns	8,4%	-	181 632	Ns
Société d'aménagement LIXUS	-	-	-	Ns	Ns	-	424 191	Ns
Piron Maroc Holding	-	-	-	Ns	Ns	-	6 055	Ns
SAEMOG	-	-	-	Ns	-	-	97 553	Ns
Total Pôle Resort Golfigue	-	175 234	261 989	Ns	49,5%	72 000	709 430	>100,0%
ALDARNA	-	-	35 846	Ns	Ns	13 188	1 452	-89,0%
Oued Negrico Immobilier	-	-	53 486	Ns	>100,0%	22 640	-	-100,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire	-	-	89 332	Ns	>100,0%	35 828	1 452	-95,9%
Entreprise Marocaine des Travaux	-	-	-	Ns	Ns	-	259 606	Ns
SOMADIAZ	-	-	-	Ns	Ns	-	30 423	Ns
Total Pôle Construction	-	-	-	Ns	Ns	-	290 029	Ns
Total Chiffre d'affaires	354 207	885 535	1 026 188	>100,0%	15,9%	539 180	1 150 836	>100,0%

Source : Alliances

¹⁶ L'agrégation correspond à la somme des chiffres d'affaires des filiales sans élimination des opérations intragroupe.

En 2007, et suite à la réorientation vers les métiers de la promotion immobilière, le groupe Alliances a réalisé un chiffre d'affaires agrégé de près de 885,0 Mdh, enregistrant une hausse substantielle par rapport aux exercices 2006 et 2005 et correspondant un taux de croissance annuel moyen de l'ordre de 142,4%.

La croissance organique du groupe en 2007 s'explique essentiellement par les premiers déstockages des unités réalisées dans le cadre des programmes immobiliers. Le déstockage des projets a permis de générer du chiffre d'affaires : livraison des unités résidentielles de Al Quantara (ALTAG) et vente de lots de terrains viabilisés.

Par ailleurs, il est à noter que le pôle promotion immobilière a représenté en 2007 près de 62% de l'activité du groupe Alliances, contre 5,3% en 2006.

Le groupe a également renforcé sa position en tant que référence des unités hôtelières en agissant en tant que contractant clé en main pour le compte de groupes hôteliers internationaux :

- Lucien Barrière à Marrakech ;
- Ibis Essaouira ;
- Suite Hotel à Marrakech.

Au premier semestre 2009, l'évolution du chiffre d'affaires a été portée essentiellement par les performances du pôle resorts golifiques et l'intégration du pôle construction au 30 juin 2009.

Au 30 juin 2009, le chiffre d'affaires de la société Golf Resort Palace, société projet du resort Al Maaden, s'est élevé à 182 Mdh, correspondant à la vente de parcelles de terrain, de ryads et de villas.

La société SALIXUS a également commercialisé des lots de terrains pour hôtels et logements résidentiels. Au 30 juin 2009, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 424 Mdh.

IV.2.6. Processus de production de Alliances Développement Immobilier

Le cycle de production d'Alliances Développement Immobilier se compose en cinq phases et peut-être résumé comme suit :

Phase développement

Durant la phase de développement, le groupe Alliances identifie les opportunités foncières et effectue le montage des projets immobiliers :

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - ✓ identification/ sélection ;
 - ✓ étude de faisabilité ;
 - ✓ études de marché ;
 - ✓ programmation et projection ;
 - ✓ acquisition du terrain ;
 - ✓ sélection et pilotage des équipes de conception du projet ;
 - ✓ recherche de partenaires ;
 - ✓ recherche et structuration du financement ;
 - ✓ pilotage du montage juridique/fiscal dans un souci permanent d'optimisation ;
 - ✓ conduite des négociations.

Phase réalisation et construction

Cette phase comprend plusieurs étapes :

- Avant Projet Sommaire (APS) : les architectes réalisent une esquisse du projet et étudient sa consistance. Les bureaux d'études réalisent une estimation du coût de réalisation et analysent les aspects techniques du projet, résultant en un avant-projet sommaire.
- Autorisation de construire : le dépôt de la demande d'autorisation de construire se fait auprès des autorités concernées sur la base des plans APS approuvés par le promoteur.
- Avant Projet Détaillé (APD) : les architectes et les bureaux d'étude établissent une étude plus détaillée sur le projet, aboutissant à l'APD en tenant compte des différentes contraintes techniques, administratives et budgétaires.
- Sélection des entreprises :
 - ✓ dossier de Consultation des Entreprises (DCE) : les bureaux d'étude établissent, en concertation avec les architectes et le maître d'ouvrage, le cahier des charges auquel doivent se conformer les entreprises qui seront en chargées de la réalisation.
 - ✓ Appel d'Offres (AO) : lancement des appels d'offres et sélection des entreprises selon des critères bien définis (le respect du cahier des charges, les références de l'entrepreneur, les moyens humains et matériels, l'organisation du chantier et enfin le budget de l'opération.

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques, c'est à dire livré par les sociétés de constructions ou par sa filiale de construction EMT, intervenant aux conditions de marché.

De plus, à travers sa filiale ALTADEC, le groupe Alliances suit toute la phase d'aménagement et de décoration d'un projet jusqu'à son achèvement et dédie ses équipes aux travaux de sélection et d'installation du mobilier :

- équipements hôteliers ;
- mobiliers ;
- revêtement du sol, luminaires et objets décoratifs ;
- installations et conseils.

Phase commercialisation

ALVI est la filiale spécialisée dans la commercialisation de l'ensemble des projets immobiliers réalisés par le groupe Alliances. ALVI est en charge de :

- la commercialisation des projets immobiliers ;
- l'animation et la gestion du réseau de vente ;
- la gestion et administration des ventes ;
- l'encaissement et le recouvrement.

La société participe avec les filiales du groupe à la mise en place des plans marketing et de communication des projets.

ALVI réalise des études de marché et propose une politique de prix par ville et par programme.

La filiale commercialise à travers son réseau propre ou par l'intermédiaire de prestataires Marocains et étrangers.

Phase gestion d'actifs

ALGEST est la filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière. La société offre des services d'administration de biens et de syndic.

ALGEST a signé des conventions de partenariat avec des tours opérateurs internationaux de renom. Algest est notamment en charge de la gestion locative de biens immobiliers vendus à des acquéreurs.

A ce titre, Algest recherche des locataires pour résider dans les logements des résidences, à qui la société fournira des services hôteliers. A ce titre, le groupe loue des appartements de la résidence Al Qantara au tour opérateur Nouvelles Frontières, filiale de TUI AG, qui paie un loyer garanti pendant une durée ferme.

La filiale propose à ses clients propriétaires une offre variée :

- revenu locatif garanti basé sur le prix d'acquisition ;
- loyer fixe garanti ;
- revenu à travers la gestion pour compte.

IV.2.7. Principaux fournisseurs et prestataires de services

Dans un souci de garantir des prestations de qualité, Alliances Développement Immobilier s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier. Il s'agit en l'occurrence :

- **Cabinets d'architecte** : Alliances Développement Immobilier travaille avec plus d'une cinquantaine de cabinets d'architectes nationaux et internationaux. La sélection de ces architectes se fait selon des critères prédéfinis tels que la qualité des prestations et les références. Le tableau ci-dessous reprend les principaux architectes avec lesquels le groupe collabore :

Nom	Pays
Azzedine Lazrak	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Didier Lefort	France
Daniel Hulak	France
Fayçal Sentissi	Maroc
Fernando Caruncho	Espagne
Karim Alami Lahjouji	Suisse
Bernard Erbeia	Suisse
Kyle Philips	Etats-Unis
Amal Salmi	Maroc
Patrick Collier	Maroc
Patrick Genard	Espagne
Ahmed Ziyat	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Philippe Madec	France
Perkins Eastman	Etats-Unis

Source : Alliances

- **Bureaux d'étude** : Alliances Développement Immobilier opère avec plusieurs bureaux d'étude dont Oger International Maroc, SCET Maroc, Team Maroc, Omnium Technologique, Betom, Pyramide Ingénierie.
- **Entreprises de gros œuvres** : Alliances Développement Immobilier veille à confier les opérations de construction à des entreprises nationales spécialisées et bien structurées. Pour cela, un cahier des charges fixant les critères de sélection auxquels doivent se conformer ces entreprises est établi par les architectes et les bureaux d'études. Les principales entreprises auxquelles a déjà fait appel le groupe Alliances sont : SGTM, TGCC, EBB, CEGELEC, STAM, etc...
- **Agences de communication** : Alliances Développement Immobilier opère avec les agences de communication suivantes : Saga, Klem Euro RSCG, Initiatives Médias, Positive Com, Médiacités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelle et promotionnelle des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.2.8. Principaux clients

La clientèle d'Alliances Développement Immobilier en Maître d'œuvre (MO) (activités de promotion) est composée essentiellement de particuliers nationaux et étrangers.

Cependant, la clientèle d'Alliances Développement Immobilier en MOD (activités de prestations de services) est constituée d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains.

Ainsi, le groupe Alliances s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence de chaînes internationales de renom :

- Groupe Accor : Ibis, Sofitel, Mercure, Novotel ;
- Four Seasons Hotels and Resorts ;
- Club Med ;
- TUI AG ;
- Groupe Lucien Barrière ;
- Starwood Hotels and Resort ;
- Raffles Hotels and Resorts ;
- Hyatt Hotels and Resorts.

Le groupe Alliances Développement Immobilier compte également parmi ses clients des institutionnels parmi lesquels :

- Actif Invest, société de gestion de fonds immobilier (groupe BMCE) ;
- Alliances Hospitality Investment Fund (ALHIF) ;
- Thomas & Piron.
- TFZ (Tanger Free Zone) ;
- Somed.

IV.2.9. Processus de commercialisation

Le processus de commercialisation est pris en charge au niveau de la Direction Commerciale pour l'ensemble des projets immobiliers réalisés par le groupe.

La Direction Commerciale de chaque pôle décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle en l'adaptant à chaque type de produit (resorts golifiques, immobilier résidentiel et habitat intermédiaire).

Chaque pôle définit et met en œuvre sa stratégie commerciale en réponse aux attentes et besoins de la clientèle.

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

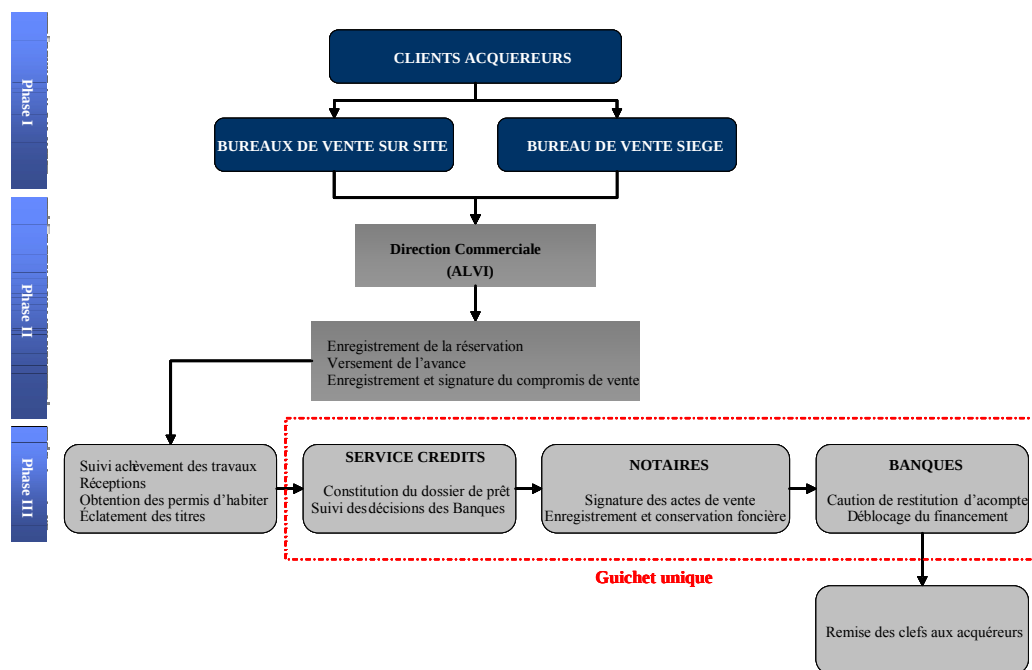
En effet, en amont du processus de commercialisation, les services généraux commerciaux veillent à :

- réaliser les études de marché ;
- assurer la veille concurrentielle ;
- recruter et former les équipes commerciales (nationales et internationales) ;
- assurer la définition et le suivi des objectifs ;
- apporter son support dans la définition et la réalisation des actions marketing ;
- définir les objectifs de prix de vente ;

- mettre en place les procédures organisationnelles ;
- élaborer la documentation juridique de commercialisation (contrat de vente, etc.).

Dans le cadre de ses programmes de promotion de projets de resorts golfs, d'immobilier résidentiel, ou d'habitat intermédiaire, le groupe Alliances déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Phases du processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances

Le processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier concernant les projets d'habitat intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- **Phase I :** présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- **Phase II :** centralisation des demandes par la Direction Commerciale¹⁷, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase III :** exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) jusqu'à la livraison du bien : système du guichet unique.

Le Groupe Alliances offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

En effet, le groupe Alliances a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, ce qui garantit aux acquéreurs :

- un taux d'intérêt négocié ;
- une rapidité de traitement ;
- des procédures simplifiées.

¹⁷ ALVI agit comme une Direction Commerciale pour le compte de ADI

Ainsi, les services commerciaux peuvent servir de guichet unique. Cette pratique est notamment fréquente pour les projets réalisés par le pôle Habitat Intermédiaire.

IV.2.10. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques du Groupe Alliances, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- être conseil en communication ;
- proposer le meilleur canal d'information ;
- concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- organiser les événements majeurs du Groupe ;
- proposer des budgets compétitifs.

Par ailleurs, la Direction Commerciale supervise trois domaines de compétences, la communication institutionnelle, la communication financière et la communication « produit ».

Les principaux objectifs poursuivis par la Direction de la Communication sont les suivants :

- positionner le Groupe Alliances comme une entreprise solide avec des projets répondant aux attentes de l'ensemble des catégories socio professionnelles, dans un contexte de développement régional ;
- entretenir l'image de marque en positionnant ses segments de métiers & ses projets ;
- promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation ;
- mettre en place une relation privilégiée avec la communauté financière ;
- promouvoir Alliances en tant qu'entreprise citoyenne engagée dans le développement durable et la responsabilité sociale.

La stratégie de communication institutionnelle établie par Alliances véhicule l'image d'un opérateur totalement intégré, via un site web interactif, des communiqués et des conférences de presse ou le sponsoring d'événements. La communication institutionnelle passe également par l'accompagnement du Groupe dans le dispositif de lancement de la Fondation Alliances pour le développement durable.

La communication financière utilise, pour sa part, des supports tels que les rapports annuels du Groupe, les lettres aux actionnaires, les réunions avec les analystes financiers, les conférences de presse, la diffusion en ligne de la cotation d'Alliances sur le site web du groupe.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit. :

- campagne ciblée de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- conférence de presse lors du lancement du produit ;
- opérations de mailing ciblé ;
- vente privée nationale et internationale ;
- salons nationaux et internationaux ;
- signalétique chantiers.

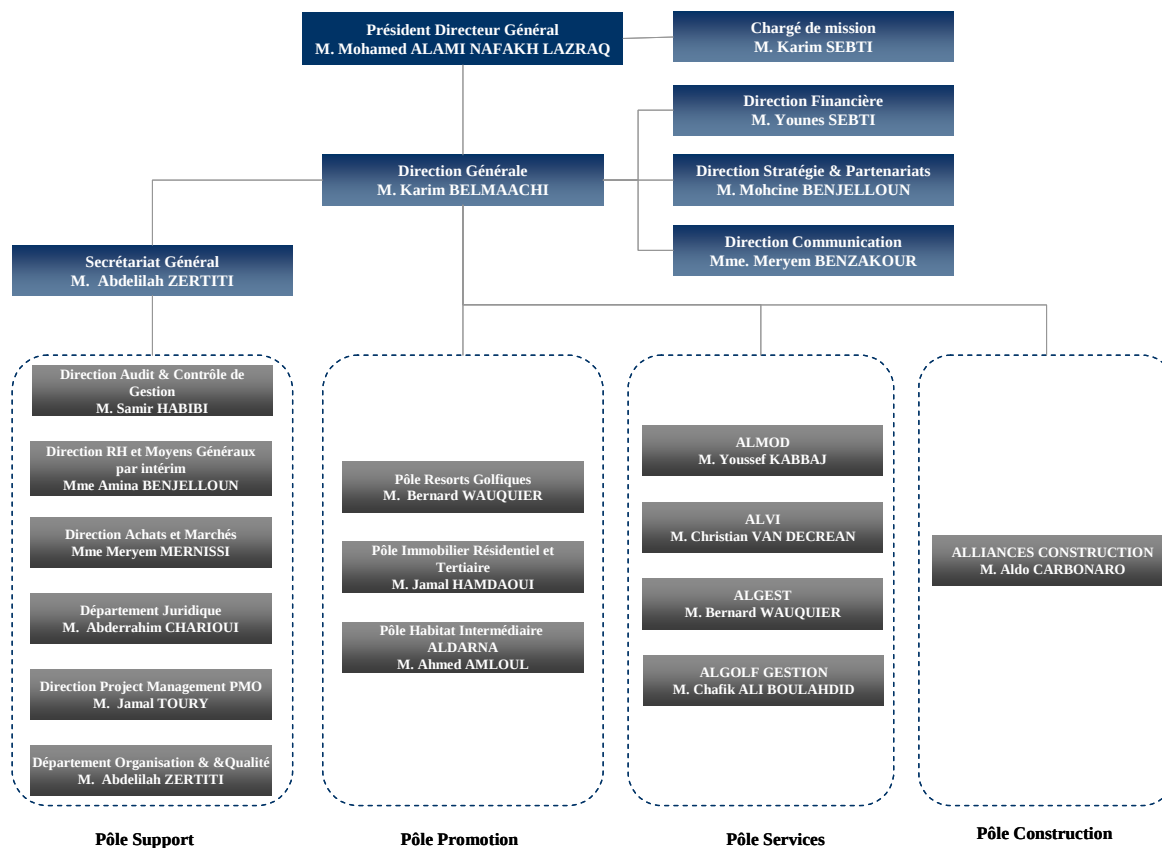
Le Groupe Alliances travaille de concert avec des agences de communication ayant une expertise dans le secteur immobilier et touristique.

V. ORGANISATION

V.1. ORGANIGRAMME ACTUEL DE LA SOCIETE

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

Organigramme fonctionnel au 31.12.09



Source : Alliances

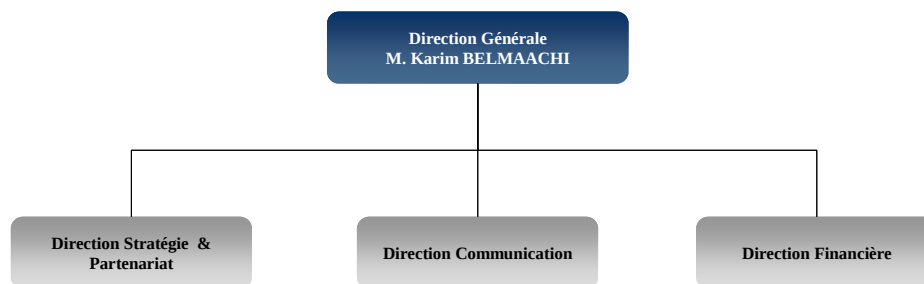
V.1.1. Direction Générale

Missions

- Définir et mettre en œuvre les orientations stratégiques du groupe ;
- Piloter les projets stratégiques transversaux du groupe (augmentation de capital, introduction en bourse,...) ;
- Structurer et placer des opérations immobilières de taille importante auprès d'investisseurs financiers ;
- Développer l'activité du groupe (croissance interne et externe);
- Réaliser des études de faisabilité techniques, juridiques et économiques de tous les projets du groupe en collaboration avec les différents pôles et filiales ;
- Assurer la responsabilité de la validation finale des projets avant les phases avant-projets.
- Gérer les finances du groupe
- Centraliser les relations avec les partenaires du groupe (banques, Administration, investisseurs)
- Piloter l'activité des directions et d'organisation du groupe..

Organigramme

Organigramme Direction Générale au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

La direction générale :

- encadre l'ensemble des activités du groupe ;
- reçoit un reporting d'activité des directions du groupe.

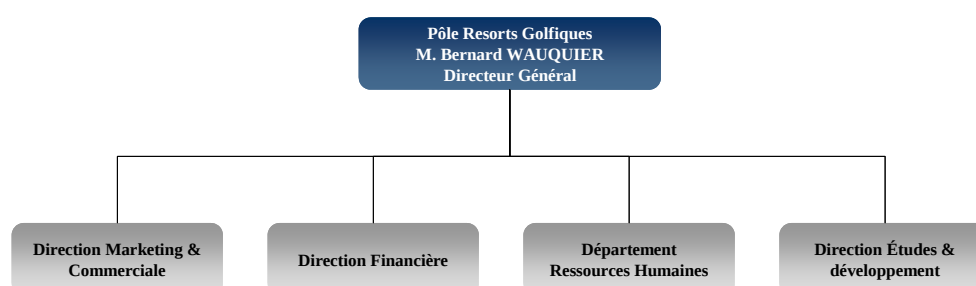
V.1.2. Pôle Resorts Golfiques

Missions

- assurer la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques en tant que seul représentant du maître d'ouvrage ;
- identifier des opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement du produit ;
- définir des objectifs de commercialisation et assurer le suivi des ventes.

Organigramme

Organigramme pôle resorts golfiques au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

Le pôle Resorts golfiques :

- travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe ;
- assure la commercialisation de ses produits par convention avec ALVI ;
- assure une offre de gestion para hôtelière et syndic par convention avec ALGEST.

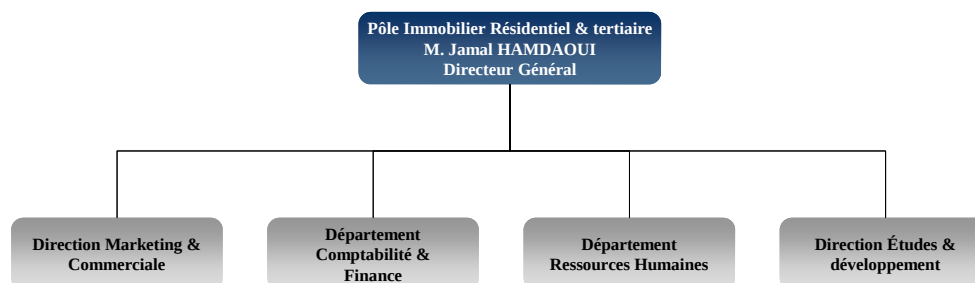
V.1.3. Pôle Immobilier Résidentiel et tertiaire

Missions

- assurer la réalisation et la gestion des projets de l'immobilier résidentiel et tertiaire en tant que seul représentant du maître d'ouvrage ;
- identifier des opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement du produit ;
- assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques ;
- élaborer les bilans des sociétés immobilières : le département financier du pôle immobilier résidentiel et tertiaire est en charge de la gestion financière des sociétés de projet du même nom. Dans ce cadre, le département établit le reporting financier et assure l'établissement des arrêts périodiques (Bilan, compte de résultat, etc...).
- définir les objectifs de commercialisation et assurer le suivi des ventes.

Organigramme

Organigramme pôle immobilier et résidentiel au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

Le pôle Immobilier résidentiel et tertiaire :

- travaille en coordination avec la direction « stratégie et développement » en ce qui concerne les opportunités d'affaires et lui mandate les études de faisabilité juridiques, techniques et financière ;
- travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe. La direction générale définit la stratégie et les objectifs du groupe, que les différentes directions et services doivent mettre en œuvre au quotidien ;
- assure la commercialisation de ses produits par convention avec ALVI ;
- assure une offre de gestion para hôtelière et syndic par convention avec ALGEST.

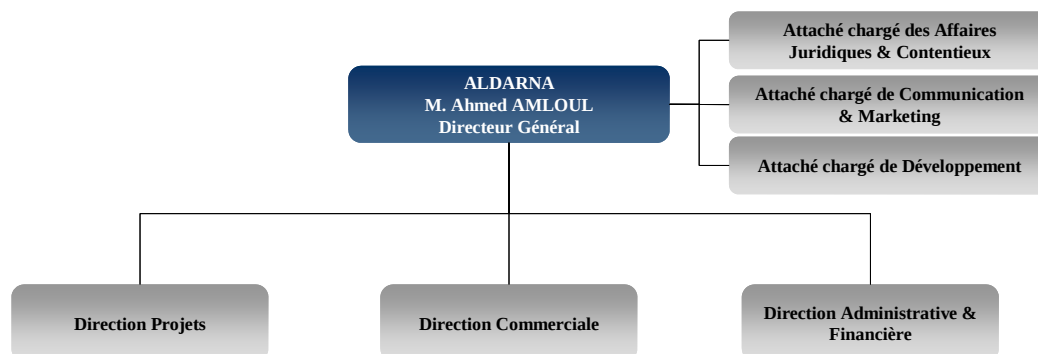
V.1.4. Pôle Habitat Intermédiaire

Missions

- Assurer la réalisation des projets d'habitats intermédiaires et économiques pour le groupe ou en association avec des partenaires externes ;
- Assure la gestion complète des projets dans le cadre d'un programme intégré en ce qui concerne les phases suivantes: études, appel d'offres, attribution des marchés et réalisation des travaux ;
- Assurer la réalisation des études techniques et d'ingénierie des projets en relation avec les projets menés ;
- Assurer la commercialisation et la vente de ses produits.

Organigramme

Organigramme pôle Habitat Intermédiaire au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

Le pôle Aldarna pour l'habitat intermédiaire :

- agit en tant que société filiale autonome du groupe ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du Président Directeur Général ;
- assure la commercialisation et la vente de ses produits. Les commerciaux sont rattachés administrativement à la direction « ventes immobilières » ALVI mais sont sous les ordres hiérarchiques du pôle. Ce dernier propose leur rémunération (traitement de base et commissions). ALVI facture les prestations de commercialisation et gestion des ventes aux sociétés de projets d'habitat intermédiaire concernées.

V.1.5. Pôle Construction

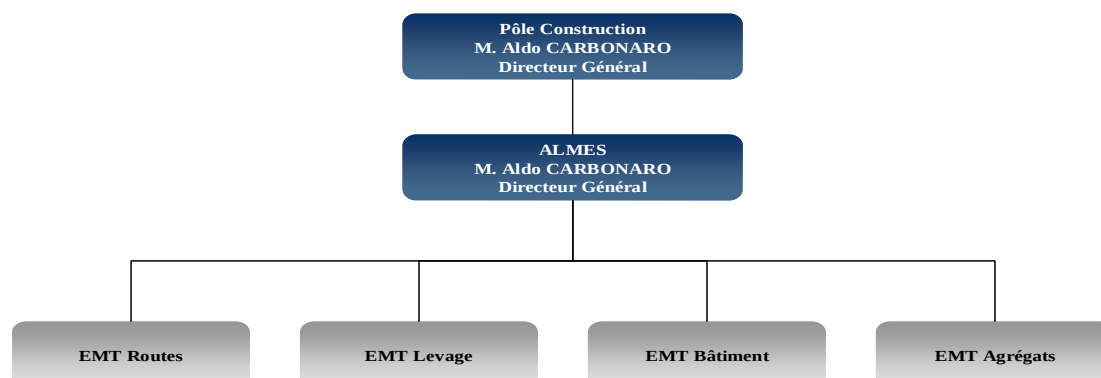
Missions

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

- Fournir des prestations de constructions aux conditions du marché, après sélection par voie d'appel d'offres ;
- Vendre ses services de construction aux tiers sur le marché du BTP.

Organigramme

Organigramme pôle Habitat Construction au 31.12.09



Source : Alliances

V.1.6. Direction Process et Project Management Office

Cette direction a pour objectif de capitaliser le savoir-faire en matière de management de projet, de l'unifier et de le développer au sein d'une structure centrale mise à disposition transversalement pour tous les directeurs de projets d'Alliances Développement Immobilier. Il s'agit d'un objectif d'efficacité, de modernisation et de rationalisation d'un des processus fondamentaux du Groupe.

Parallèlement à la gestion d'un processus particulier, cette direction a pour mission de formaliser et de mettre en œuvre progressivement les processus globaux du Groupe au travers d'une démarche qualité complète.

Missions

- Assurer la gestion transversale du processus Management de projet au sein d'Alliances ;
- Mettre en œuvre une méthodologie et des outils unifiés applicables à tous les projets du Groupe ;
- Assurer l'analyse et le reporting général (mono et multi-projets) au niveau des délais, des coûts et des risques ;
- Assurer la gestion des coûts et des marchés ;
- Assurer la mise en œuvre des processus qualité et leur gestion au sein du Groupe ;
- Mettre le Groupe dans une logique d'amélioration continue et assurant le suivi permanent des processus tant d'organisation que de production (planification des audits internes, mesure de la satisfaction client, exploitation statistique...).

Coordination et dépendances

La direction Process et Project Management Office :

- assure un appui transversal à tous les pôles et directions du Groupe concernés par la réalisation des projets ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du secrétariat général et s'appuie sur les services généraux du Groupe.

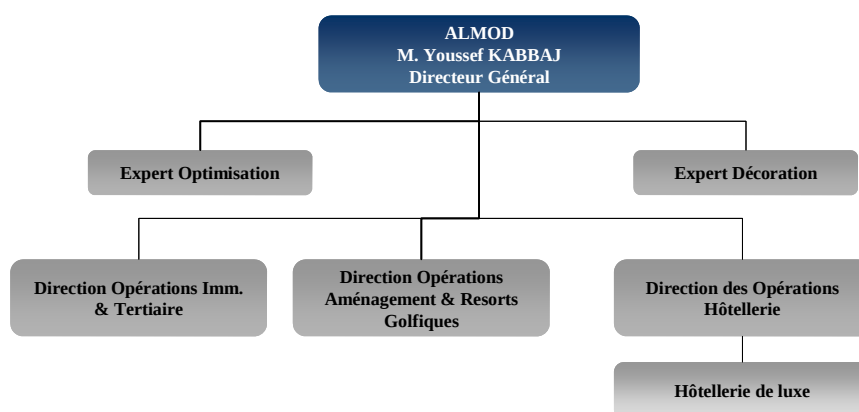
V.1.7. ALMOD

Missions

- Assurer la réalisation des projets du groupe en ce qui concerne les resorts golifiques ainsi que pour l'immobilier résidentiel et tertiaire ;
- Assure la gestion complète des projets de construction en ce qui concerne les études, appel d'offres, attribution des marchés et réalisation des travaux ;

Organigramme

Organigramme de ALMOD au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

La société ALMOD :

- travaille en collaboration avec la direction « stratégie et développement » pour la réalisation des études techniques en phase de développement ;
- se charge, sur mandat des pôles, de la réalisation des projets de ces derniers en ce qui concerne les resorts golifiques et l'immobilier résidentiel et tertiaire ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du secrétariat général et s'appuie sur les services généraux du groupe.

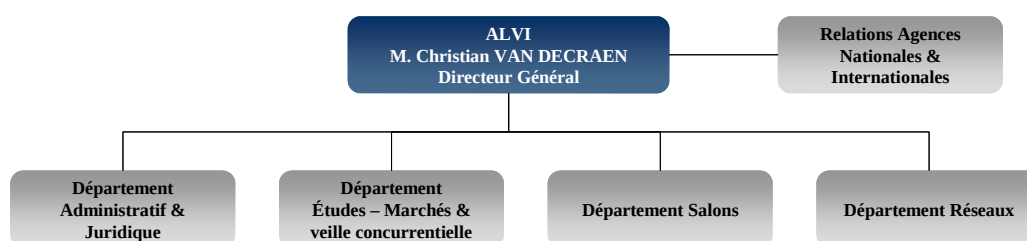
V.1.8. ALVI

Missions

- Assurer la commercialisation des projets du groupe dans le cadre d'une filiale spécialisée ;
- Développer les structures de commercialisation à travers des agences et de partenariats nationaux et internationaux ;
- Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
- Effectuer des études de marché et assurer la publicité et les relations publiques ;
- Coordonner le comité du groupe pour la fixation des prix de vente ;
- Assurer le service après vente pour les produits du groupe.

Organigramme

Organigramme ALVI au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

La société ALVI :

- agit en tant que filiale spécialisée autonome du groupe ;
- reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du secrétariat général et s'appuie sur les services généraux du groupe ;
- assure la commercialisation et la vente des produits des pôles « resort golfique » et « immobilier résidentiel et tertiaire » par convention de vente avec ces derniers ;
- coordonne le comité spécialisé du groupe pour la fixation des prix de vente. Il s'agit des comités Programmes Resorts Golfiques, Immobilier résidentiel et tertiaire et Habitat Intermédiaire.

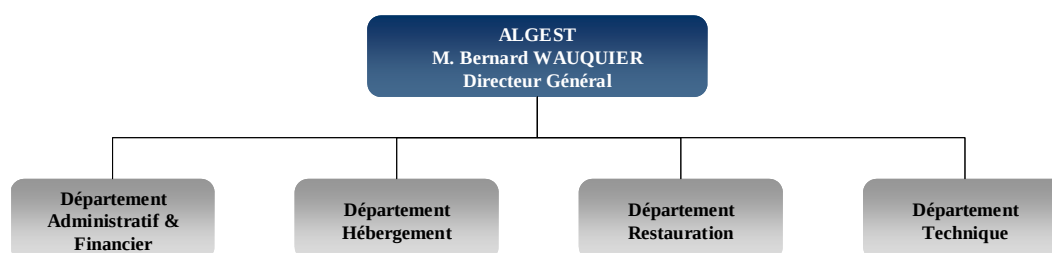
V.1.9. ALGEST

Missions

- Assurer la gestion para hôtelière en développant une offre de gestion locative avec loyer garanti ou non ;
- Développer les structures de gestion pour résidences touristiques pour le résidentiel.
- Mettre en place des structures de syndic ;
- Assurer la gestion des volets administratifs et financiers des différents sites en exploitation ;
- Assurer la commercialisation tant sur les marchés étrangers que sur le marché national de la totalité de l'offre d'appartements en gestion locative ainsi que la centralisation et l'optimisation des réservations et des ventes ;
- Centraliser des compétences techniques « métiers » afin de renforcer la maintenance des différentes résidences ;
- Assurer le conseil et l'expertise ALGEST aux projets concernés du groupe.

Organigramme

Organigramme ALGEST au 31.12.09



Source : Alliances

Coordination et dépendances

ALGEST a pour mission de :

- coordonner avec les pôles « immobilier résidentiel et tertiaire » et « resorts golfs » la phase de livraison de l'ouvrage au client final ;
- recevoir les directives générales d'encadrement et d'organisation du secrétariat général et s'appuyer sur les services généraux du groupe ;
- travailler en coordination avec la direction « stratégie et développement », la direction générale « réalisation » et les pôles concernés en ce qui concerne l'intégration de son expertise sur tout le processus du projet.

V.1.10. Secrétariat général

Les principales missions du Secrétaire Général sont :

- l'encadrement des fonctions support ;
- la définition de la politique ressources humaines et la politique juridique ;
- la participation à de nombreux comités ;
- la coordination de la stratégie globale avec la Direction Générale.
-

V.1.11. Chargé de mission

Le Chargé de mission a pour responsabilités de :

- préparer des études stratégiques pour le compte de la Direction Générale ;
- assurer la gestion de projets spéciaux (le fonds ALHIF, le projet SINDIBAD...etc).

V.2. PROCESSUS DE DECISION STRATEGIQUE AU NIVEAU DES FILIALES

Les décisions stratégiques du groupe sont prises par la maison mère, Alliances Développement Immobilier. La présidence ainsi que la direction stratégie et développement établissent avec les dirigeants de chaque filiale les business plans et objectifs pluri annuels. Les directives stratégiques sont formulées auprès de chaque directeur, qui est en charge par la suite de les mettre en œuvre au sein de l'entité qu'il dirige. Tout investissement significatif est discuté avec le management de la maison mère.

V.3. MOYENS HUMAINS

V.3.1. Politique des ressources humaines

Le Groupe Alliances Développement Immobilier mène une politique de ressources humaines active. Le département des Ressources Humaines, commun à l'ensemble du groupe veille à assurer une cohérence des ressources disponibles tout en adaptant le coût de fonctionnement, notamment en allégeant les superstructures, en redéfinissant les missions, en mettant en place des services supports centralisés, en simplifiant et en automatisant les process. De plus, le projet développé par le département des Ressources Humaines s'appuie sur le renforcement du rôle RH des managers.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier regroupe 2 579 collaborateurs évoluant dans un environnement diversifié, qui rassemble des métiers, des profils et des cultures variés.

Dans ce cadre, la gestion des ressources humaines vise principalement à :

- conforter son attractivité, pour attirer, intégrer et fidéliser les talents ;
- reconnaître et valoriser la diversité et le dynamisme des collaborateurs ;
- accompagner son développement et l'évolution de ses métiers ;
- favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes ;
- mettre l'accent sur le management et le développement personnel.

Par ailleurs, les projets développés au sein des Ressources Humaines visent également à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différents pôles d'activités.

Le Groupe Alliances possède un référentiel « métier » qui résulte d'une démarche d'analyse, permettant de dresser une série d'inventaires ayant trait à l'emploi, aux activités et à leurs évolutions ainsi qu'aux compétences liées à ces activités. Le référentiel d'Alliances Développement Immobilier constitue un outil permettant non seulement de piloter la gestion des emplois, mais aussi d'évaluer et de valider des compétences, ou encore d'élaborer et de prescrire des produits et des prestations de formation.

Ce référentiel métier constitue une aide efficace aux problèmes organisationnels et permettra aussi :

- d'indiquer de façon précise l'étendue et les limites de chaque fonction figurant dans l'organigramme ;
- de déterminer la valeur relative du travail en fonction des exigences du poste ;
- de valoriser le salarié dans l'exécution de son travail et dans ses relations interprofessionnelles.

V.3.2. Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

	2006	2007	2008	2009
Effectif global	91	159	202	2 636

Source : Alliances

A fin décembre 2009, l'effectif du groupe s'établit à 2 579 collaborateurs suite à l'acquisition des sociétés de constructions EMT et SOMADIAZ.

Structure de l'effectif par catégorie socioprofessionnelle

La structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier selon la catégorie socioprofessionnelle (CSP), sur la période 2006 – 2009, se présente comme suit :

	2006	2007	2008	2009
Cadres supérieurs	18	23	25	34
Cadres	29	49	77	139
Employés	44	87	100	2 463
Total	91	159	202	2 636

Source : Alliances

Entre 2006 et 2008, la progression des effectifs du groupe Alliances Développement Immobilier est principalement portée par la hausse du nombre d'agents de maîtrise et d'employés avec des taux de croissance annuels moyens respectifs de 97% et de 15%.

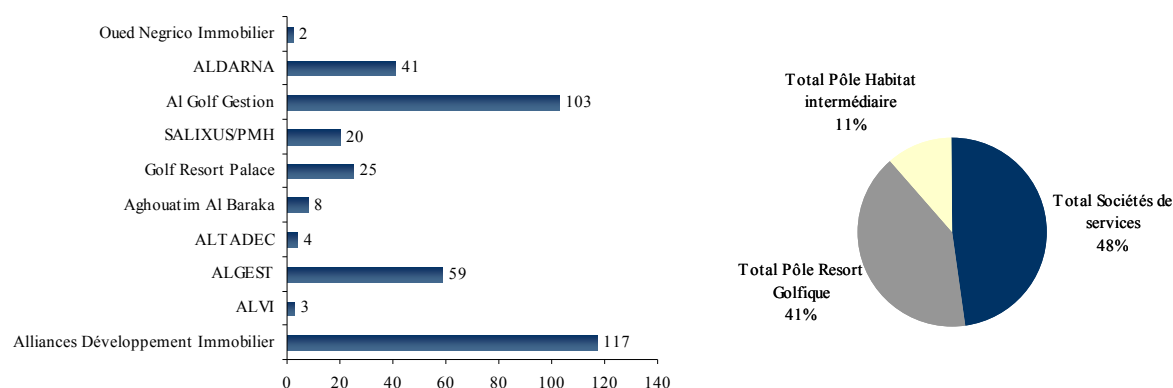
L'évolution des effectifs en 2009 est portée par l'acquisition de SOMADIAZ et EMT.

Le taux d'encadrement s'établit, en moyenne sur la période 2006 – 2009, à 38%.

Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif de Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 31 décembre 2009, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par branche d'activité au 31 décembre 2009 (hors EMT et SOMADIAZ)



Source : Alliances

La majorité de l'effectif du groupe relève de la maison mère, Alliances Développement Immobilier qui regroupe 117 collaborateurs à décembre 2009, soit 30,6% de l'effectif global du groupe (hors EMT et SOMADIAZ).

Outre Alliances Développement Immobilier, les deux filiales comptant le plus d'employés sont ALGEST et Al Golf Gestion dont les effectifs respectifs représentent 15,8% et 13,7% de l'effectif total du groupe.

Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier au cours des trois derniers exercices :

	2006	2007	2008	2009
Recrutements (1)	42	113	116	2 472
Départs (2)	20	45	73	38
Turnover¹⁸	22%	28%	36%	1%

Source : Alliances

L'évolution des effectifs d'Alliances Développement Immobilier fait ressortir un effort important de recrutement réalisé par Alliances Développement Immobilier. La croissance des recrutements, particulièrement marquée en 2007 avec 113 recrutements et 116 en 2008 employés recrutés, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement de l'activité, ainsi que par le besoin de combler certains départs.

En 2009, le faible taux de turnover s'explique principalement par la croissance externe du groupe avec l'intégration des effectifs du pôle construction et le lancement de nouveaux projets de promotion immobilière.

¹⁸ Turnover = Départs (n) / Total effectifs (n)

V.3.3. Politique de formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein du Groupe Alliances Développement Immobilier. L'objectif sous-tendant l'effort de formation consenti par le Groupe se fonde sur une volonté de valorisation du capital humain et d'amélioration continue des compétences. On accompagne également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation...

Dans ce sens, les actions de formation engagées découlent :

- d'un plan de formation défini et élaboré en amont par la Direction des ressources humaines. Ce plan prévoit des cycles de formations axés sur des thèmes adaptés ;
- des demandes individuelles de formation qui avaient constituées l'essentiel des actions de formation au cours des années 2006, 2007 et 2008. Elles se sont principalement matérialisées par des formations diplômantes au profit des salariés qui en ont formulé la demande. Ainsi, Alliances Développement Immobilier a notamment financé au profit de certains salariés des MBA et des formations en finance et en fiscalité ou encore des Masters en logistique, en achat ou en gestion de projet.

V.3.4. Politique sociale

Climat social

Depuis sa création, Alliances Développement Immobilier attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes (pots, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

- une couverture sociale conforme aux dispositions du code du travail, une couverture médicale avec un confort hospitalisation ainsi qu'une retraite complémentaire CIMR pour laquelle la contribution patronale versée par la société est maximale ;
- des événements de « team building » visant à favoriser l'intégration des salariés et le renforcement du sentiment d'appartenance au groupe Alliances Développement Immobilier ;
- des horaires de travail flexibles qui permettent la conciliation travail-famille.

Rémunération du personnel

Le système de rémunération instauré par Alliances Développement Immobilier a pour objectif de rémunérer les salariés du Groupe en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et leurs anciennetés dans le respect de l'équité interne et externe.

Le Groupe adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite, elle peut être accordées ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;

- une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé mensuellement et indexée sur la performance commerciale des collaborateurs, un pourcentage par chiffre d'affaire vendu versé est destiné à motiver les commerciaux et les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- en outre, une prime de rendement est versée à l'ensemble des employés afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société ;
- des avantages aussi bien financiers qu'en nature attribués essentiellement sous forme de primes. Ces primes sont accordées par la société à ses salariés à l'occasion de divers événements de la vie (mariage, naissance, etc...) Ou à l'occasion de fêtes religieuses (primes à l'occasion d'Aïd El Adha, bons d'achat pour les collaborateurs parents pour la fête d'achoura) ;
- enfin, des crédits à taux préférentiels sont accordés aux collaborateurs.

V.4. MOYENS MATERIELS

L'ensemble des moyens matériel du groupe est concentré au sein du pôle construction. L'essentiel des moyens matériels du groupe se présente comme suit :

Principaux moyens matériels du groupe Alliances

Matériel BTP	Matériel de transport	Matériel de levage	Parc matériel
• 12 bulldozers • 40 pelles hydrauliques • 15 niveleuses • 22 chargeurs sur pneus • 25 tombereaux articulés • 12 camions citernes • 8 centrales à béton • 21 camions malaxeurs • 10 camions d'entretien • 3 trains de bétonnage • 3 dragues	• 4 porte chars • 5 semi remorques • 10 semi remorques bennes • 10 camions bennes • 10 camions logistiques • Flotte de véhicules légers	• 10 grues de 15 à 400 T • 10 chariots élévateurs • Flotte grues à tour	• 4 000 m² d'ateliers • 400 kVa de puissance installée

Source : Alliances

V.5. SYSTEMES D'INFORMATION

V.5.1. Schéma Directeur Informatique

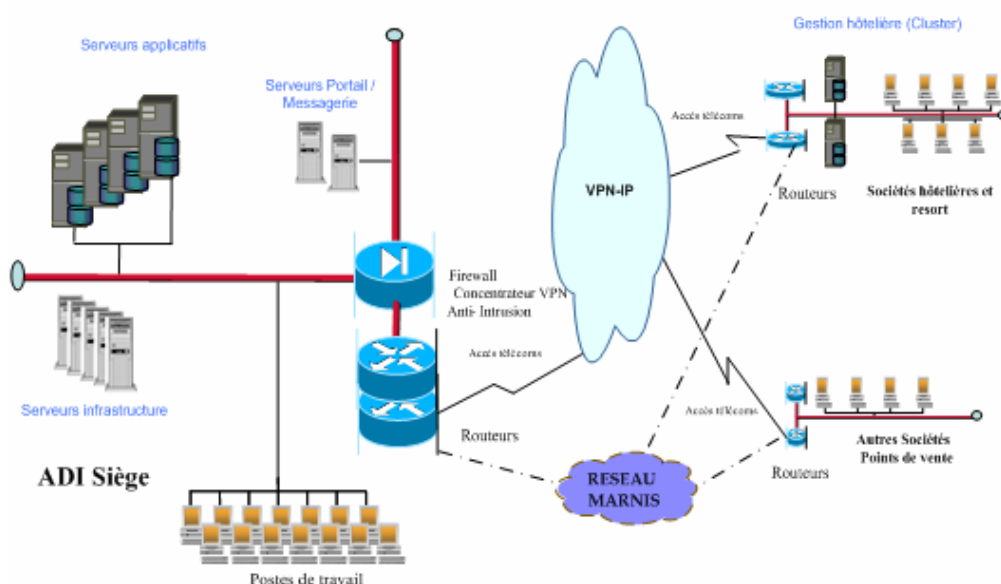
Afin d'accompagner le développement du groupe, Alliances a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels en 2008. En effet, la société a mis en place un nouvel organigramme, une restructuration des directions, une standardisation des contrats, une sécurisation des circuits de facturation et de paiement, une revue des flux d'informations groupe/filiales, etc.

Par ailleurs, Alliances a entamé l'élaboration d'un schéma directeur qui englobe les systèmes d'information, le contrôle de gestion, les ressources humaines et la gestion de projets, renforçant ainsi les orientations du groupe.

V.5.2. Infrastructure réseau

L'infrastructure réseau du groupe Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Infrastructure réseau du groupe Alliances



Source : Alliances

Les orientations d'ordre technique retenues par le groupe Alliances sont les suivantes :

- centralisation au siège de toutes les applications communes (sauf la gestion hôtelière) ;
- généralisation des applications en mode web : Il s'agit de décharger les filiales de l'administration des équipements informatiques ;
- adoption d'un réseau public sécurisé (VPN/IP) pour les télécommunications et mise en place de liaisons de secours entre les sites et le siège ;
- orientation des systèmes vers les solutions Microsoft (Windows Server, SQL Server, etc).

V.5.3. Sécurité

Afin de garantir la sécurité des réseaux et du matériel, les solutions antivirales retenues par la société sont :

- « Cisco ASA » nouvelle solution de firewall, proxy et VPN ;
- la solution de sauvegarde Symantec Backup Exec. ;

- le « Rack HP » pour le matériel ;
- un système de contrôle d'accès à empreinte et badge ;
- un robot de sauvegarde Autoloader, haute capacité ;

En outre, les serveurs, robot, et baie de sauvegarde sont protégés par un système d'ondulation.

V.5.4. Architecture applicative

Le système d'information de Alliances Développement Immobilier couvre les domaines fonctionnels suivants :

- système métier : en 2009, le système métier a été mis à niveau, à travers la solution web, en vue d'une utilisation centralisée ;
- finances : la solution version Sage 1000 a été retenue en 2009, et déployée sur les filiales ;
- ressources humaines : ADI s'est orientée vers la mise en place d'un SIRH, autour d'un progiciel standard du marché ;
- gestion des projets : MS project est en cours de généralisation ainsi que la mise en œuvre de EPM ;
- gestion hôtelière : le logiciel pluri-hôtel comprenant des modules de front office hôtelier couvrant notamment la réservation, la réception, la caisse, la conciergerie, le spa, la restauration, les statistiques commerciales ;
- décisionnel : un nouveau système d'information d'aide à la décision, s'appuyant sur les systèmes opérationnels en production sera mis en œuvre à horizon 2011.

V.5.5. Interfaces

Des modules permettent de faire le lien entre différentes fonctions et de gérer les interfaces suivantes :

- interface paie / comptabilité (opérationnelle) ;
- interface gestion commerciale / comptabilité (opérationnelle) ;
- interface gestion projets / comptabilité (en cours de mise en place).

La comptabilité est gérée à l'aide du progiciel sage ligne 1 000 / GCF avec une base de données comptables séparée de la base de données de gestion commerciale.

Les ventes et les encaissements sont saisis manuellement. L'objectif est de constituer des fichiers à intégrer de manière automatique pour les versements et les ventes selon un paramétrage en fonction du schéma comptable.

V.6. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Le groupe Alliances jouit d'une situation unique sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de deux axes majeurs :

V.6.1. Intégration des métiers et des domaines d'activité

Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

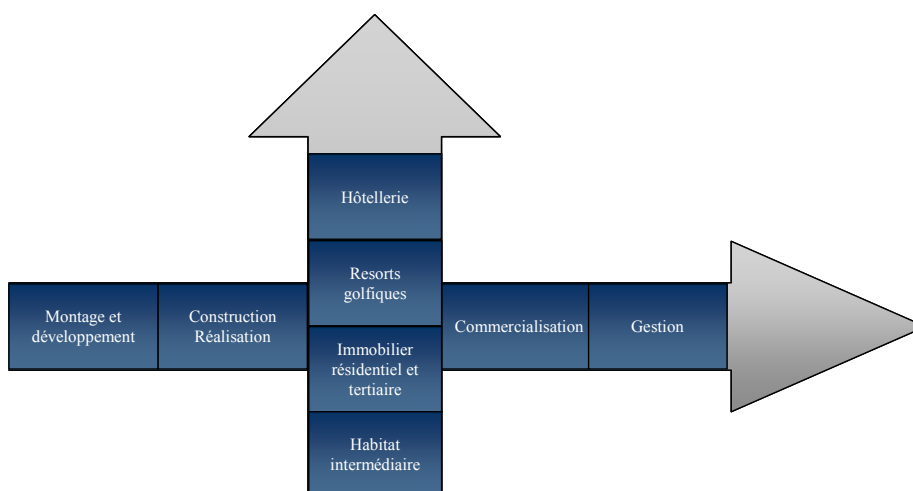
D'autre part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golfiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire.

L'intégration verticale adoptée par Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/Somadias, qui permet ainsi de constituer Alliances Construction, bras armé des grands travaux et de la construction du groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances

V.6.2. Diversification des produits

Alliances poursuit sa stratégie de diversification.

D'une part, le groupe constitue un portefeuille équilibré de projets sur l'ensemble des segments de marché de la promotion immobilière. Alliances produit et distribue à l'intention de la clientèle locale et étrangère des produits immobiliers couvrant le luxe, le haut de gamme, le moyen standing, l'intermédiaire, et le logement économique. Il répond ainsi à l'ensemble des besoins de la clientèle et dispose d'un portefeuille diversifié de produits et clients.

D'autre part, le groupe Alliances étend le théâtre des opérations de promotion immobilière à l'ensemble du territoire marocain. Cette diversification géographique permet de disposer d'un panel de projets équilibré.

V.6.3. Réserve foncière

Afin d'assurer la pérennité de l'activité de promotion, Alliances Développement Immobilier mène régulièrement des opérations de prospection sur l'ensemble du territoire. Ces opérations permettent d'identifier et de mobiliser des terrains pour le lancement d'opérations de promotion.

La réserve foncière de Alliances Développement Immobilier comprend, outre les terrains déjà acquis et en cours de valorisation par des projets immobiliers, des terrains en cours d'acquisitions ou faisant l'objet de promesses de vente :

	Localisation	Assiette foncière du projet
Pôle Resort golfique		
Al Maaden	Marrakech	190 ha 70 ca
Akenza	Marrakech	260 ha
Lixus	Larache	461 ha 60 a
Argana	Essaouira	800 ha
Oued Draa	Tan Tan	750 ha
Tanger	Tanger	90 ha
Meknès	Meknès	
Pôle Résidentiel et Tertiaire		
Tanger resort	Tanger	24 ha 53 a 10 ca
Atlas Nakhil	Marrakech	50 ha
Les arènes	Casablanca	9500 m²
Melrose	Dar Bouazza	35 ha 40 ca
Fès oliveraie	Fès	91 ha
Amerchich	Marrakech	3 ha 68 a 80 ca
Al Qantara extension	Marrakech	24 a 55 ca
Agdal 19	Marrakech	1 ha 99 a 44 ca
CCC	Casablanca	
Mers	Marrakech	33 ha
Pôle intermédiaire		
Chwiter	Marrakech	214 ha 92 a
El Biaz	Marrakech	36 ha 10 a 50 ca
Riad Soltan	Marrakech	35 ha 70 a
Mehdia	Kénitra	108 ha
M'diq	M'diq	60 ha 90 a 3 ca
Fnideq	Fnideq	17 ha
Khemis Sahel	Larache	150 ha
Rmila	Marrakech	355 ha
Ouatia	Tan Tan	43 ha
Meknès	Meknès	250 ha

Source : Alliances 31.12.2009

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE ADI

Avertissement

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2006, 2007 et 2008 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Suite aux changements importants dans le périmètre de consolidation en 2008 et 2009, et afin d'assurer la comparabilité des comptes relatifs aux exercices 2007 et 2008, des comptes pro forma 2007 et 2008 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter des comptes consolidés à périmètres constants.

Les comptes pro forma 2007 et 2008 n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes.

Les comptes semestriels au 30/06/2008 et au 30/06/2009 ont fait l'objet d'une revue limitée des commissaires aux comptes.

Les données 2009 présentées sont des comptes estimés par le management de Alliances Développement Immobilier.

I. PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION

Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidés par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

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

Il est à noter 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 stratégique et financière de cette filiale.

Le groupe ADI a créé au cours de l'année 2008 six sociétés opérant dans l'activité immobilière. Il s'agit des sociétés Belya Star Reality, Oued Draa Resort, Golf Argana Resort, Tanger Resort, RMILA et M'deq Développement.

La société Khémisset Nord Immobilier a été déconsolidée en 2008.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition au cours du premier semestre 2009 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Al Golf Gestion, Société de Participations de Lixus, Piron Maroc Holding), dans le terrassement mécanique et la construction (Entreprise Marocaine de Travaux) et dans la location de matériel de construction (SOMADIAZ). ALMES est pour sa part une société de participations.

I.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2009^E

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2009^e :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Khmissat Nord Immobilier *	95,00%	95,00%	Non consolidés
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ALTAG	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ZIDAL**	49,00%	49,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration Globale
MAREMCO	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	59,97%	59,97%	Intégration Globale
DHD	20,00%	20,00%	Mise en Equivalence
BELYA	45,00%	45,00%	Intégration Globale
ONI	99,98%	99,98%	Intégration Globale
RMILA	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
M'Deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ZFF	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador	67,00%	67,00%	Intégration Globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	22,33%	Mise en Equivalence
Société d'aménagement Lixus	100,00%	83,46%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,85%	99,85%	Intégration Globale
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration Globale
SAEMOG	20,00%	13,40%	Mise en Equivalence
ALMES	72,58%	72,58%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,35%	68,43%	Intégration Globale
SOMADIAZ	95,00%	68,95%	Intégration Globale
Tifalint	99,50%	99,50%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Le résultat de la société n'a pas été consolidé car la société est en liquidation

(**) Sans activité

I.2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2009

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2009 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Khmissat Nord Immobilier *	95,00%	95,00%	Non consolidés
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ALTAG	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ZIDAL**	49,00%	49,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration Globale
MAREMCO	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	59,97%	59,97%	Intégration Globale
DHD	20,00%	20,00%	Mise en Equivalence
BELYA	45,00%	45,00%	Intégration Globale
ONI	99,98%	99,98%	Intégration Globale
RMILA	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
M'Deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ZFF	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador	67,00%	67,00%	Intégration Globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	22,33%	Mise en Equivalence
Société d'aménagement Lixus	100,00%	83,46%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,85%	99,85%	Intégration Globale
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration Globale
SAEMOG	20,00%	13,40%	Mise en Equivalence
ALMES	72,58%	72,58%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,35%	68,43%	Intégration Globale
SOMADIAZ	95,00%	68,95%	Intégration Globale
Tifalint	99,50%	99,50%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Le résultat de la société n'a pas été consolidé car la société est en liquidation

(**) Sans activité

I.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2008

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ALTAG	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ZIDAL*	49,00%	49,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	40,00%	Intégration Globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration Globale
MAREMCO	66,00%	66,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	60,00%	Intégration Globale
DHD	20,00%	20,00%	Mise en Equivalence
BELYA	45,00%	45,00%	Intégration Globale
ONI	99,98%	99,98%	Intégration Globale
RMILA	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
M'Deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ZFF	99,96%	99,96%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Sans activité

I.4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2007

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Khemisset Nord Immobilier	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ALTAG	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	49,80%	49,80%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	49,95%	49,95%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,97%	44,97%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ZIDAL**	49,00%	49,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	40,00%	Intégration Globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration Globale
MAREMCO	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	29,90%	Intégration Globale
DHD	20,00%	9,96%	Mise en Equivalence

Source : Alliances

(*) Le résultat de la société n'a pas été consolidé car la société est en liquidation

(**) Sans activité

I.5. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2006

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2006 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Khemisset Nord Immobilier	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ALTAG	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	49,80%	49,80%	Intégration Globale
Aghouatim Al Baraka	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,97%	44,97%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
ZIDAL*	49,00%	49,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale

Source : Alliances

(*) Sans activité

II. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES – COMPTES CONSOLIDES

Les états de soldes de gestion consolidés du groupe Alliances sur la période 2006-2007 se détaillent de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Chiffre d'affaires	320 781	743 267	>100,0%
Variation de stocks de produits	217 077	307 098	41,50%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0	20 723	Ns
Production	537 858	1 071 088	99,00%
- Achats consommés de matières et fournitures	437 307	560 596	28,2%
- Autres charges externes	14 901	28 932	94,2%
Consommations de l'exercice	452 208	589 528	30,4%
Valeur ajoutée	85 650	481 560	>100,0%
+ Subventions d'exploitation	0	0	Ns
- Impôts et taxes	0	10 619	Ns
- Charges de personnel	27 338	43 645	59,6%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	58 312	427 296	>100,0%
+ Autres produits d'exploitation	2 769	-742	Na
- Autres charges d'exploitation	2 822	11 485	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	344	444	29,1%
- Dotation d'exploitation	3 101	8 919	>100,0%
Résultat d'exploitation	55 502	417 213	>100,0%
+ Produits financiers	898	1 744	94,2%
- Charges financières	7 259	22 259	>100,0%
Résultat financier	-6 361	-20 515	Na
Résultat courant avant impôts	49 141	396 698	>100,0%
+ Produits non courants	350	413	18,0%
- Charges non courantes	331	1 085	>100,0%
Résultat non courant	19	-672	Na
Résultat avant impôt	49 160	396 026	>100,0%
- Impôt sur les bénéfices	22 561	149 242	>100,0%
- Impôts différés	-5 030	-8 860	Na
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	256	256	0,0%
Résultats après impôts	31 373	255 388	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	0	0	Ns
Résultat consolidé	31 373	255 388	>100,0%
RNPG	30 950	158 391	>100,0%
Part des minoritaires	423	96 996	>100,0%

Source : Alliances

Les états de soldes de gestion consolidés du groupe Alliances sur la période 2007 pro-forma -30 juin 2009 se détaillent de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	765 807	596 711	-22,10%	252 026	961 385	>100,0%
Variation de stocks de produits Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	304 197	1 536 776	>100,0%	522 875	289 238	-44,70%
	20 722	2 504	-87,90%	0	0	Ns
Production	1 090 725	2 135 991	95,80%	774 901	1 250 623	61,40%
- Achats consommés de matières et fournitures	562 230	1 652 775	>100,0%	589 424	574 028	-2,6%
- Autres charges externes	29 596	54 316	83,5%	26 306	115 806	>100,0%
Consommations de l'exercice	591 826	1 707 091	>100,0%	615 730	689 834	12,0%
Valeur ajoutée	498 899	428 900	-14,0%	159 171	560 789	>100,0%
+ Subventions d'exploitation	0	0	Ns	0	0	Ns
- Impôts et taxes	-	22 579	Ns	30 478	15 520	-49,1%
- Charges de personnel	43 708	56 825	30,0%	25 391	97 627	>100,0%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	455 191	349 495	-23,2%	103 302	447 642	>100,0%
+ Autres produits d'exploitation	742	0	-100,0%	822	-395	Na
- Autres charges d'exploitation	11 582	8 318	-28,2%	0	9 384	Ns
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	446	0	-100,0%	0	8284	Ns
- Dotation d'exploitation	8 932	9 585	7,3%	4 627	85 720	>100,0%
Résultat d'exploitation	434 381	331 593	-23,7%	99 497	360 427	>100,0%
+ Produits financiers	2 615	33 283	>100,0%	5 042	21 393	>100,0%
- Charges financières	24 688	44 854	81,7%	16 849	50 964	>100,0%
Résultat financier	-22 073	-11 571	47,6%	-11 807	-29 571	Na
Résultat courant avant impôts	412 308	320 021	-22,4%	87 690	330 856	>100,0%
+ Produits non courants	948	85 244	>100,0%	74 486	64 264	-13,7%
- Charges non courantes	8 361	1 446	-82,7%	176	21 301	>100,0%
Résultat non courant	-7 413	83 798	Na	74 310	42 963	-42,2%
Résultat avant impôt	404 895	403 820	-0,3%	162 000	373 819	>100,0%
- Impôt sur les bénéfices	149 370	123 832	-17,1%	63 802	104 274	63,4%
- Impôts différés	-8 860	771	Na	-13 517	11 503	Na
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	13 498	13 498	0,0%	128	21 123	>100,0%
Résultats après impôts	250 887	265 719	5,9%	111 587	236 919	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	0	-48	Ns	6 979	5 585	-20,0%
Résultat consolidé	250 887	265 671	5,9%	118 566	242 504	>100,0%
RNPG	183 208	249 744	36,3%	106 979	210 782	97,0%
Part des minoritaires	67 679	15 927	-76,5%	11 587	31 722	>100,0%

Source : Alliances

Les états de soldes de gestion consolidés du groupe Alliances sur la période 2008 pro forma -2009^e se détaillent de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	1 226 552	2 227 257	81,6%
Variation de stocks de produits	1 780 585	943 492	-47,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 504	0	-100,0%
Production	3 009 641	3 170 749	5,4%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 170 018	1 985 058	-8,5%
- Autres charges externes	215 182	251 416	16,8%
Consommations de l'exercice	2 385 200	2 236 473	-6,2%
Valeur ajoutée	624 441	934 276	49,6%
+ Subventions d'exploitation	0	0	Ns
- Impôts et taxes	24 998	10 625	-57,5%
- Charges de personnel	164 371	213 442	29,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 072	710 209	63,2%
+ Autres produits d'exploitation	-604	359	Ns
- Autres charges d'exploitation	13 490	10 449	-22,5%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	445	2 319	>100,0%
- Dotation d'exploitation	52 808	117 320	>100,0%
Résultat d'exploitation	368 615	585 118	58,7%
+ Produits financiers	38 137	41 226	8,1%
- Charges financières	65 615	109 645	67,1%
Résultat financier	-27 478	-68 419	Na
Résultat courant avant impôts	341 137	516 699	51,5%
+ Produits non courants	308 416	123 144	-60,1%
- Charges non courantes	90 426	31 336	-65,3%
Résultat non courant	217 990	91 808	-57,9%
Résultat avant impôt	559 127	608 507	8,8%
- Impôt sur les bénéfices	183 903	172 085	-6,4%
- Impôts différés	-6 370	12 732	Ns
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	42 245	42 245	0,0%
Résultats après impôts	339 349	381 445	12,4%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-3 660	5 616	Ns
Résultat consolidé	335 687	387 061	15,3%
RNPG	309 682	351 506	13,5%
Part des minoritaires	26 005	35 555	36,7%

Source : Alliances

II.1. LE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2006 et 2007 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Alliances Développement Immobilier	299 931	208 205	-30,50%
ALVI	2 633	2 712	3,0%
Alliances International	-	785	Ns
ALGEST	-	6872	Ns
ALTADEC	15	5 401	Ns
Total Sociétés de services	302 579	233 975	-22,7%
Golf Resort Palace	-	151 950	Ns
Total Pôle Resort Golfique	-	151 950	Ns
Menzah Nakhil	3 600	-	-100,00%
ALTAG	14 602	215 842	>100,0%
Atlas Nakhil	-	151 500	Ns
Total Pôle Immobilier Résidentiel	18 202	367 342	>100,0%
Total Chiffre d'affaires	320 781	743 267	>100,0%

Source : Alliances

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2007 pro forma, 2008 et pour les premiers semestres 2008 et 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	206 285	213 191	3,30%	134 198	43 885	-67,30%
ALGEST	6 872	11 673	69,90%	5 640	6 183	9,60%
Alliances International	785	795	1,30%	458	391	-14,60%
ALVI	2 712	-285	Na	-2 599	-	Na
ALTADEC	5 401	1 692	-68,70%	763	17 475	>100,0%
Alliances MOD	-	-	Ns	-	-	Ns
Total Sociétés de services	222 054	227 066	2,30%	138 459	67 934	-50,90%
ALTAG	215 842	8 120	-96,20%	6 428	12	-99,80%
Atlas Nakhil	151 501	45 969	-69,70%	35 139	15 755	-55,20%
Total Pôle Immobilier Résidentiel	367 342	54 089	-85,30%	41 567	15 767	-62,10%
Aghouatim Al Baraka	-	72 000	Ns	72 000	-	-100,00%
Golf Resort Palace	151 950	189 989	25,00%	-	181 632	Ns
Société d'aménagement LIXUS	-	-	Ns	-	424 191	Ns
Piron Maroc Holding	-	-	Ns	-	75	Ns
Total Pôle Resort Golfique	151 950	261 989	72,40%	72 000	605 898	>100,0%
ALDARNA	-	81	Ns	-	162	Ns
Oued Negrico Immobilier	24 460	53 486	>100,0%	-	-	Ns
Total Pôle Habitat intermédiaire Aldarna	24 460	53 567	>100,0%	-	162	Ns
Entreprise Marocaine des Travaux	-	-	Ns	-	259 606	Ns
SOMADIAZ	-	-	Ns	-	12 018	Ns
Total Pôle Construction	-	-	Ns	-	271 624	Ns
Total Chiffre d'affaires	765 807	596 711	-22,10%	252 026	961 385	>100,0%

Source : Alliances

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2008 pro forma et 2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	562 772	452 795	-19,5%
ALGEST	13 236	0	-100,0%
Alliances International	795	0	-100,0%
ALVI	16 215	3 693	-77,2%
ALTADEC	26 777	34 359	28,3%
Alliances MOD	-	-	Ns
Total Sociétés de services	619 795	490 847	-20,8%
ALTAG	8 768	0	-100,0%
Atlas Nakhil	45 969	26 699	-41,9%
Total Pôle Immobilier Résidentiel	54 737	26 699	-51,2%
Aghouatim Al Baraka	72 000	0	-100,0%
Golf Resort Palace	189 989	517 192	>100,0%
Société d'aménagement LIXUS	50	424 239	>100,0%
Piron Maroc Holding	16 624	6 096	-63,3%
Total Pôle Resort Golfique	278 662	947 527	>100,0%
ALDARNA	35 846	134 413	>100,0%
Maremco	-	154 788	Ns
Oued Negrico Immobilier	53 486	30 000	-43,9%
Total Pôle Habitat intermédiaire Aldarna	89 332	319 201	257,3%
Entreprise Marocaine des Travaux	551 317	727 970	32,0%
SOMADIAZ	61 247	49 908	-18,5%
Total Pôle Construction	612 564	777 879	27,0%
Total Chiffre d'affaires avant élimination des intragroupes	1 655 090	2 562 152	54,8%
Elimination des intragroupes	428 538	334 895	-21,9%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	1 226 552	2 227 258	81,6%

Source : Alliances

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 pro forma et 2009^e

Sur la période 2008 pro forma – 2009^e, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a enregistré une croissance significative, s'établissant à près de 2,2 Mrd Dhs contre 1,2 Mrd Dhs, soit une hausse de plus de 81%.

Cette hausse s'explique essentiellement par :

- une hausse du chiffre d'affaires de Golf Resort Palace qui s'établit à 517 Mdh contre 190 Mdh au titre de l'exercice 2008 pro forma ;
- un destockage au niveau de Maremco, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 155 Mdh, à travers les premières livraisons du projet Chwiter ;
- les réalisations du projet Salixus, qui a enregistré un chiffre d'affaires de 424 Mdh ;
- une contribution de Alliances Développement Immobilier à hauteur de 453 Mdh au chiffre d'affaires consolidé (avant élimination des intragroupes).

Evolution du chiffre d'affaires entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une croissance significative sur la période s'établissant à près de 961,4 Mdh au 30 juin 2009 contre 252,0 Mdh au 30 juin de la période précédente. En dehors des nouvelles acquisitions, le chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2009 a progressé de 5,34% à 265 Mdh. Au titre de la période terminée le 30 juin 2009, les principales contributions au chiffre d'affaires consolidé se répartissent comme suit :

- les nouvelles acquisitions entrées dans le périmètre de consolidation au cours des six premiers mois de l'exercice 2009 ont contribué à plus de 98% de l'augmentation du chiffre d'affaires entre le 30 juin 2009 et le 30 juin 2008. Plus précisément, les acquisitions effectuées dans le pôle golfique (Salixus) ont contribué approximativement à 44% du chiffre d'affaires consolidé des six premiers mois de l'exercice 2009. Quant aux nouvelles acquisitions dans le pôle construction, ces dernières ont contribué approximativement à hauteur de 28 % du chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2009 ;
- Golf Resort Palace, société de promotion du projet de resort golfique Al Maaden, a réalisé une progression du chiffre d'affaires de 181,6 Mdh au 30 juin 2009 correspondant à la livraison de 45 villas golfiques et de 100 villas-riad.

Il est à noter que le chiffre d'affaires relatif aux contrats clefs en main facturés par Alliances Développement Immobilier ainsi que celui généré par la réalisation des projets immobiliers sont comptabilisés à l'achèvement en 2008.

La baisse de la contribution de ADI dans le chiffre d'affaires consolidé s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires contractant général à 40,7 Mdh au 30 juin 2009, contre près de 117,4 Mdh au 30 juin 2008. Par ailleurs, l'Ibis Essaouira a été livré au cours du premier semestre 2008 permettant la réalisation d'un chiffre d'affaires de 50Mdh alors qu'aucun projet hôtelier n'a été livré au cours du premier semestre 2009. (Plusieurs projets en cours).

A compter du 1er janvier 2009 et pour une meilleure traduction de ses activités au niveau des états financiers, Alliances Développement Immobilier utilise la méthode de l'avancement des travaux pour constater son chiffre d'affaires. Cette méthode est en conformité avec le CGNC et il s'agit de la méthode retenue par les normes comptables internationales (IAS/IFRS) dans le secteur d'activités du groupe.

- La hausse du chiffre d'affaires d'ALTADEC s'explique par la livraison du Suite Hotel au premier semestre 2009 ;
- le chiffre d'affaires négatif de ALVI (-2 599 Kdh) s'explique par l'annulation des marges sur les frais de commercialisation facturées aux filiales du groupe. Le chiffre d'affaires de ALVI est corrélé à la baisse des ventes au détail. A noter que les principales ventes au détail réalisées avec les particuliers ont concerné des produits intermédiaires et n'ont pas fait l'objet d'une facturation par ALVI.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2007 pro forma et 2008

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est établi à 596,7 Mdh en 2008, en diminution de 22,1% par rapport à 2007. Au 31 décembre 2008, les principales contributions au chiffre d'affaires se répartissent comme suit :

- Alliances Développement Immobilier : en 2008, le chiffre d'affaires retraité des opérations réalisées pour le compte des filiales s'établit à près de 213,2 Mdh contre près de 206,3 Mdh en 2007, soit une hausse de 3,3% ;
- Golf Resort Palace : en 2008, le chiffre d'affaires s'est élevé à près de 190,0 Mdh, en hausse de 25,0% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse est consécutive à la vente de 32 parcelles de terrain d'une superficie globale de près de 93 148 m² ;

- Aghouatim Al Baraka : en 2008, le chiffre d'affaires s'est établi à 72,0 Mdh, correspondant à la cession d'un lot de terrain de 22 ha, destiné à la réalisation de trois hôtels du groupe TUI ;
- Oued Negrico Immobilier : en 2008, le chiffre d'affaires a progressé de façon notable pour s'établir à près de 53,5 Mdh, contre près de 24,5 Mdh en 2007 ;
- ALTAG : en 2008, la société a réalisé un chiffre d'affaires retraité des opérations intra groupe de près de 8,1 Mdh, correspondant au destockage de 7 appartements de la résidence Al Qantara. La baisse du chiffre d'affaires s'explique par la fin des livraisons du projet Al Qantara ;
- ALVI : la baisse du chiffre d'affaires et du résultat net en 2008 s'explique par une baisse des ventes au détail constituées principalement de lots de terrains.
- ALTADEC : en 2008, la société a contribué à hauteur de 1,7 Mdh environ au chiffre d'affaires consolidé, soit un recul de 68,7% par rapport à 2007. Cette baisse est corrélée à la baisse du chiffre d'affaires lié aux projets hôteliers (W, Sofitel Thalassa Agadir et Suite Hotel qui n'a été livré qu'au premier semestre 2009) ;

Evolution du chiffre d'affaires entre 2006 et 2007

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une croissance significative (131,7%) sur la période s'établissant à 743,2 Mdh en 2007 contre 320,8 Mdh au titre de l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires de l'année 2007 se répartit comme suit :

- Alliances Développement Immobilier : En 2007, le chiffre d'affaires de la société mère retraité des opérations intragroupe s'établit à 208,4 Mdh contre 299,9 Mdh au titre de l'exercice 2006, enregistrant un recul de 30,6%. Cette diminution du chiffre d'affaires n'est pas due à une baisse de l'activité mais est imputable aux éléments suivants :
 - ✓ une partie importante de l'activité de la société au cours de l'exercice 2007 est composée de contrats MOD comparativement à l'exercice 2006 où les contrats de contractant général ou clés en mains était prépondérants, ce qui impacte au niveau comptable le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier. En effet, pour les contrats clés en mains, ou contractant général, la société comptabilise l'intégralité du coût du projet en chiffre d'affaires avec en contrepartie l'intégralité des charges liées au projet, majoré de la marge. En revanche, pour les contrats de MOD, le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier est une rémunération basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet sans aucune charge liée au projet en contrepartie. De ce fait, il est à noter que la marge opérationnelle n'est pas altérée par cette baisse du chiffre d'affaires ;
 - ✓ un chiffre d'affaires moins important relatif à certains projets compte tenu de la méthode de comptabilisation à l'achèvement des travaux pour les contrats clés en main. Ainsi, les contrats clés en main pour la réalisation des hôtels Novotel Casa City Center et Ibis Casa City Center ont généré un chiffre d'affaires moins important en 2007 d'un montant respectivement de 69 Mdh et 36 Mdh contre 138,8 Mdh et 83,0 Mdh en 2006 compte tenu de l'achèvement d'une phase importante de ces deux projets au cours de l'exercice 2006.
- ALVI : le chiffre d'affaires de la société enregistre une légère hausse de 3% sur la période s'établissant à 2,7 Mdh en 2007 contre 2,6 Mdh en 2006 lié notamment aux frais de commercialisation de nouveaux projets.
- ALGEST : la filiale du groupe a démarré son activité en 2007 et a réalisé un chiffre d'affaires retraité de 6,9 Mdh.
- ALTAG : Le chiffre d'affaires réalisé par la société s'établit en 2007 à 215,8 Mdh contre 14,6 Mdh en 2006 ;
- Golf Resort a réalisé un chiffre d'affaires qui s'élève à 151,9 Mdh lié à la vente d'un lot hôtelier. La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des exercices précédents.

- ALTADEC : la société a réalisé un chiffre d'affaires retraité de 5,4 Mdh en 2007 contre 15 Kdh l'exercice précédent relatif à la livraison de la résidence Al Qantara pour le compte d'ALTAG. La société a en effet meublé les appartements des acquéreurs au sein de la résidence Al Qantara.
- Atlas Nakhil a généré un chiffre d'affaires de 151,5 Mdh réalisé intégralement au cours de l'année 2007 et correspondant à la vente de 87 lots de terrains.
- Alliances International : le chiffre d'affaires de la société s'établit à 784 Kdh en 2007 et correspond essentiellement à une mission de conseil en développement au Maroc pour le compte d'une société étrangère.

Le chiffre d'affaires des autres filiales est nul car il concerne des filiales de promotion immobilière dont les projets sont en cours d'investissement (sauf Khemisset Nord Immobilier qui est en cours de dissolution)

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires retraité des opérations intragroupe de la société Alliances Développement Immobilier S.A ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires sur la période 2006-2008 et aux premiers semestres 2008 et 2009 :

En milliers de Dhs	2006	2007	2008	30.06.2008	30.06.2009
Immobilier	2 263	5 431	3 065	521	0
<i>MOD</i>	263	3238	1565	521	0
<i>Contractant général</i>	0	1190	0	0	0
<i>Développement</i>	2 000	0	1 500	0	0
<i>Autres</i>	0	1003	0	0	0
Hôtellerie	294 685	198 010	209 907	133 579	42 264
<i>Contrat clé en mains</i>	276 196	161 059	170	170	0
<i>Contractant général</i>	0	15 032	186 390	117 359	40 697
<i>MOD + MOD élargie</i>	12 202	18 449	16 396	10 023	666
<i>Etudes et développement</i>	4 490	1 781	5 000	5 000	0
<i>Location Mercure Ouarzazate</i>	1 798	1 690	1 951	1 027	901
Divers	2 983	4 764	219	98	1 621
Chiffre d'affaires ADI	299 931	208 205	213 191	134 198	43 885

Source : Alliances

II.2. LA VALEUR AJOUTEE

Evolution de la valeur ajoutée entre 2008 pro forma et le 2009^e

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2008 pro forma et 2009^e :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	1 226 552	2 227 257	81,6%
Variation de stocks de produits	1 780 585	943 492	-47,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 504	0	-100,0%
Production	3 009 641	3 170 749	5,4%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 170 018	1 985 058	-8,5%
- Autres charges externes	215 182	251 416	16,8%
Consommations de l'exercice	2 385 200	2 236 473	-6,2%
Valeur ajoutée	624 441	934 276	49,6%
	<i>VA/CA</i>	<i>50,9%</i>	<i>41,9%</i>
			<i>-9,0 pts</i>

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009^e, la valeur ajoutée consolidée s'élève à 934,3 Mdh contre 624,4 Mdh en 2008 pro forma. La valeur ajoutée marque ainsi une croissance de près de 50%. Cette progression tient compte des éléments suivants :

- une augmentation significative du chiffre d'affaires consolidé de près de 82% s'établissant à 2,2 Mrd Dhs contre 1,2 Mrd Dhs au titre de l'exercice 2008 pro forma ;
- une variation de stocks de produits qui s'élèvent à 943,5 Mdh à fin 2009^e, contre 1,7 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma, soit une régression de 47% ;
- une baisse des consommations de l'exercice de 6,2%, pour s'établir à 2,2 Mrd Dhs contre 2,4 Mrd Dhs au titre de l'exercice 2008 pro forma.

La répartition des achats consommés par filiale se présente de la manière suivante :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 ^e	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	491 600	363 555	-26,0%
ALGEST	2 970	-	-100,0%
ALVI	2 756	195	-92,9%
ALTADEC	33 569	22 537	-32,9%
ALTAG	9 281	-	-100,0%
Atlas Nakhil	132 516	77 548	-41,5%
Riad Soltan	887	-	-100,0%
Aghouatim Al Baraka	180 482	-	-100,0%
Golf Resort Palace	286 344	120 489	-57,9%
ALDARNA	22 268	287 518	>100,0%
Maremco	242 661	988 773	>100,0%
Oued Negrice Immobilier	2 646	7 481	>100,0%
RMILA	19 909	-	-100,0%
Golf Argana Resort	2 000	-	-100,0%
Tanger Resort	283 218	-	-100,0%
Dar AL Mourad	18 657	-	-100,0%
AL GOLF	-	-	Ns
Oued Draa resort	3 000	-	-100,0%
M'deq Développement	326 082	-	-100,0%
SALIXUS	228 576	41 229	-82,0%
PMH	6 374	2 520	-60,5%
HEM	120	2	-98,6%
EMT	278 886	386 544	38,6%
SOMADIAZ	3 286	4 307	31,1%
Total achats avant élimination des intragroupes	2 578 088	2 302 697	-10,7%
Elimination des intragroupes	408 070	317 639	-22,2%
Total achats après élimination des intragroupes	2 170 018	1 985 057	-8,5%

Source : Alliances

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée au cours de la période qui s'étend de l'exercice clos au 31 décembre 2007 (pro forma) à l'exercice clos au 30 juin 2009 :

En milliers de Dhs	2007pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	765 807	596 711	-22,10%	252 026	961 385	>100,0%
Variation de stocks de produits	304 197	1 536 776	>100,0%	522 875	289 238	-44,70%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	20 722	2 504	-87,90%	0	0	Ns
Production	1 090 725	2 135 991	95,80%	774 901	1 250 623	61,40%
- Achats consommés de matières et fournitures	562 230	1 652 775	>100,0%	589 424	574 028	-2,6%
- Autres charges externes	29 596	54 316	83,5%	26 306	115 806	>100,0%
Consommations de l'exercice	591 826	1 707 091	>100,0%	615 730	689 834	12,0%
Valeur ajoutée	498 899	428 900	-14,0%	159 171	560 789	>100,0%
VA/CA	65,1%	71,9%	6,7 pts	63,2%	58,3%	-4,8 pts

Source : Alliances

Evolution de la valeur ajoutée entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009

La valeur ajoutée consolidée enregistre une hausse importante (+252,3%) pour s'établir à près de 560,8 Mdh au 30 juin 2009, contre près de 159,2 Mdh au 30 juin 2008. Cette hausse s'explique par les éléments suivants :

- Une augmentation substantielle de la production (+61,4%) s'établissant à près de 1,3 Mrds Dh au 30 juin 2009, justifiée par :
 - ✓ une amélioration notable du chiffre d'affaires consolidé (+281,5%) s'établissant à près de 961,4 Mdh au 30 juin 2009 contre 252,0 Mdh au 30 juin 2008 ;
 - ✓ un repli de la variation de stocks des produits qui s'établit à 289,2 Mdh au 30 juin 2009 contre 522,9 Mdh au 30 juin 2008 lié principalement au déstockage comptabilisé par les filiales GRP, AGHOUATIM et ALTADEC pour une valeur de 295 Mdh, au stockage lié à l'avancement des travaux pour les projets de ADI, ALDARNA et DAR AL MOURAD pour une valeur de 244 Mdh et à l'acquisition du terrain enregistré dans le stock de Maremco durant le 1^{er} semestre 2008 et qui a contribué à une diminution de la variation de stock de 181 Mdhs en 2009 .
- Une croissance de la consommation de l'exercice (+12,0%) qui s'élève à près de 689,8 Mdh au 30 juin 2009, expliqué principalement par :
 - ✓ une progression des autres charges externes (+340,2%) qui s'établissent à 115,8 Mdh au 30 juin 2009 contre 26,3 Mdh au 30 juin 2008 qui s'explique par une augmentation de 31 Mdh, liée aux honoraires, frais de services bancaires et des frais de publicité, ainsi que par une charge de 58 Mdh liée aux nouvelles sociétés entrant dans le périmètre de consolidation, relative à l'entretien et réparation de matériel ;
 - ✓ un recul de 2,6% des achats consommés qui s'établissent à 574,0 Mdh au premier semestre 2009 contre 589,4 Mdh au premier semestre 2008. Cette baisse est liée principalement à l'acquisition des terrains par les filiales Aghouatim & Maremco réalisées durant le 1^{er} semestre 2008 et comptabilisée en achat de matières premières. Il est à noter que le maintien de la valeur des achats consommés en 2009 est principalement dû à l'entrée dans le périmètre de consolidation de nouvelles sociétés, qui ont contribué pour un montant de 195 Mdh.

La répartition des achats consommés par filiale se répartit comme suit :

En milliers de Dhs	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	254 762	215 766	-15,3%
ALGEST	1 352	2 018	49,3%
ALVI	89	151	69,7%
ALTADEC	8 913	12 029	35,0%
ALTAG	1 256	32	-97,5%
Atlas Nakhil	39 339	37 546	-4,6%
Riad Soltan	60		-100,0%
Aghouatim Al Baraka	160 334	5 663	-96,5%
Golf Resort Palace	-67 073	34 008	-150,7%
ALDARNA	2 751	46 629	1595,0%
Maremco	180 082	13 832	-92,3%
Oued Negrico Immobilier	-	51	Ns
RMILA	-	35 588	Ns
Golf Argana Resort	-	50	Ns
Tanger Resort	-	5 171	Ns
Dar AL Mourad	7 560	11 019	45,8%
AL GOLF	-	10	Ns
SALIXUS	-	7 004	Ns
PMH	-	2 515	Ns
HEM	-	2	Ns
EMT	-	143 579	Ns
SOMADIAZ	-	1 366	
Total	589 425	574 029	-2,6%

Source : Alliances

En pourcentage du chiffre d'affaires, la valeur ajoutée s'est repliée de 4,8 points à 58,3% au premier semestre 2009 contre 63,2% au premier semestre 2008.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2007 pro forma et 2008

La valeur ajoutée consolidée enregistre une baisse de 14,0% pour s'établir à 428,9 Mdh en 2008 contre près de 498,9 Mdh en 2007. Ceci s'explique par :

- une hausse substantielle de la production (+95,8%) à 2,1 Mrds Dh en 2008 qui s'explique par la combinaison des facteurs suivants :
 - ✓ un recul de 22,1% du chiffre d'affaires consolidé s'établissant à 596,7 Mdh en 2008 contre 765,8 Mdh en 2007 ;
 - ✓ une forte progression de la variation de stocks des produits qui s'établit à 1,5 Mrd Dh en 2008 contre près de 304,2 Mdh en 2007. Cette évolution liée aux coûts stockés dans les différents projets immobiliers en cours de développement par le groupe.
- une forte hausse de la consommation de l'exercice (+188,4%) sur la période, pour s'établir à 1,7 Mrd Dh, en raison des éléments suivants :
 - ✓ une progression de 83,5% des autres charges externes à 54,3 Mdh en 2008 contre 29,6 Mdh en 2007 qui s'explique par le démarrage de Alliances Darna et des honoraires pour le développement de projets, la mise en place de sa communication institutionnelle, et par les frais du placement privé et de l'introduction en bourse supportés par Alliances ;
 - ✓ une importante croissance des achats consommés qui s'établissent à près de 1,7 Mrd Dh en 2008 contre près de 562,2 Mdh en 2007 liée à l'évolution de l'activité et à l'avancement des travaux pour les filiales porteuses de projet de promotion.

La répartition des achats consommés par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Alliances Développement Immobilier	160 391	475 653	>100,0%
ALGEST	1 432	2 970	>100,0%
ALVI	214	2 756	>100,0%
ALTADEC	41 128	33 569	-18,40%
ALTAG	2 194	7 781	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	3 199	180 482	>100,0%
Atlas Nakhil	41 806	116 393	>100,0%
Riad Soltan	22 048	240	-98,90%
Golf Resort Palace	179 581	-38 432	Na
ALDARNA	62 849	22 268	-64,60%
Dar Al Mourad	45 255	18 657	-58,80%
Maremco	500	209 093	>100,0%
Oued Negrico Immobilier	1 634	146	-91,00%
Golf Argana Resort	-	500	Ns
Tanger Resort	-	274 707	Ns
RMILA	-	19 909	Ns
MDEQ Développement	-	326 082	Ns
Total	562 230	1 652 775	>100,0%

Source : Alliances

En pourcentage du chiffre d'affaires, la valeur ajoutée est en hausse à 71,9% en 2008 contre 65,1% en 2007 soit +6,7 points.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée au cours de la période 2006-2007 :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Chiffre d'affaires	320 781	743 267	>100,0%
Variation de stocks de produits	217 077	307 098	41,5%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0	20 723	Ns
Production	537 858	1 071 088	99,10%
- Achats consommés de matières et fournitures	437 307	560 596	28,2%
- Autres charges externes	14 901	28 932	94,2%
Consommations de l'exercice	452 208	589 528	30,4%
Valeur ajoutée	85 650	481 560	>100,0%
	<i>VA/CA</i>		
	26,7%	64,8%	38,1 pts

Source : Alliances

Evolution de la valeur ajoutée entre 2006 et 2007

La valeur ajoutée consolidée enregistre une forte hausse pour s'établir à 481,6 Mdh en 2007 contre 85,7 Mdh en 2006, qui s'explique par :

- une augmentation de la production de 99,1% s'établissant à 1 071,1 Mdh en 2007, suite aux éléments suivants :
 - ✓ une évolution importante du chiffre d'affaires (131,7%) s'élevant à 743,3 Mdh en 2007 ;
 - ✓ une progression de 41,5% de la variation de stocks de produits en raison des projets développés au cours de l'exercice, notamment de promotion immobilière et non encore livrée ;
 - ✓ des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même pour un montant de 20,7 Mdh dont 8,6 Mdh concernant la société Altag et 12,1 Mdh lié à la société Golf Resort Palace.

- Une hausse de la consommation de l'exercice de près de 30,4% entre 2006 et 2007 s'élevant à 589,5 Mdh imputable aux éléments suivants :
 - ✓ une progression de 94,2% des autres charges externes qui s'établissent à 28,9 Mdh en 2007 contre 14,9 Mdh en 2006 lié principalement aux sociétés suivantes :
 - Alliances Développement Immobilier qui représente 62% dans le total des charges externes en 2007 et représente un montant de 13,2 Mdh (+42%) ;
 - ALVI qui enregistre un montant de 6,3 Mdh en 2007 contre 1,3 Mdh en 2006 suite à la progression des honoraires de commercialisation payés aux agences.
 - ✓ une hausse de 28,2% des achats consommés s'élevant à 560,6 Mdh en 2007 contre 437,3 Mdh en 2006.

La répartition des achats consommés par filiale sur la période 2006-2007 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Alliances Développement Immobilier	232 205	160 390	-30,90%
Alvi	113	214	89,40%
Algest	54	1 432	>100,0%
Altag	63 480	2 194	-96,50%
Golf Resort Palace	95 525	179 581	88,00%
Aghouatim Al Baraka	4 189	3 199	-23,60%
Riad Soltan	100	22 048	>100,0%
Aldarna	-	62 848	Na
Altadec	13 482	41 128	>100,0%
Atlas Nakhil	28 159	41 806	48,50%
Maremco	-	500	Na
Dar Al Mourad	-	45 255	Na
Total	437 307	560 595	28,20%

Source : Alliances

En pourcentage du chiffre d'affaires, la valeur ajoutée est en nette amélioration s'établissant à 64,8% en 2007 contre 26,7% en 2006.

II.3. L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009^e

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 ^e	Var. 09/08
Valeur ajoutée	624 441	934 276	49,62%
- Impôts et taxes	24 998	10 625	-57,5%
- Charges de personnel	164 371	213 442	29,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 072	710 209	63,2%
<i>EBE/CA</i>	<i>35,5%</i>	<i>31,9%</i>	<i>-3,6 pts</i>

Source : Alliances

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en forte croissance de près de 63% pour s'établir à 710,2 Mdh à fin 2009^e contre 435,0 Mdh à fin 2008 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+49,62%) et la baisse des impôts et taxes (-57,5%) sur la période 2008 pro forma-2009^e.

Les charges de personnel enregistrent une progression de près de 30% pour s'établir à 213,4 Mdh au 31 décembre 2009^e contre 164,4 Mdh au 31 décembre 2008 pro forma, en raison des nouveaux recrutements opérés sur la période.

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation au cours de la période 2007 (pro forma) - 1^{er} semestre 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Valeur ajoutée	498 899	428 900	-14,0%	159 171	560 789	>100,0%
- Impôts et taxes		22 579	Ns	30 478	15 520	-49,1%
- Charges de personnel	43 708	56 825	30,0%	25 391	97 627	>100,0%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	455 191	349 495	-23,0%	103 302	447 642	>100,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>59,4%</i>	<i>58,6%</i>	<i>-0,7 pt</i>	<i>41,0%</i>	<i>46,6%</i>	<i>5,6 pts</i>

Source : Alliances

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009

L'excédent brut d'exploitation enregistre une hausse substantielle pour s'établir à 447,6 Mdh au 30 juin 2009 contre 103,3 Mdh au 30 juin 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par une nette amélioration de la valeur ajoutée (+252,3%) à 560,8 Mdh au premier semestre 2009 contre 159,2 Mdh au premier semestre 2008.

Concernant les charges de personnel, celles-ci enregistrent une progression notable (+284,5%) sur la période pour s'établir à 97,6 Mdh au 30 juin 2009 par rapport à 25,4 Mdh au 30 juin 2008 en raison principalement des nouvelles sociétés entrées dans le périmètre de consolidation au cours des six premiers mois de l'exercice 2009 qui ont contribué à plus de 63% du total des charges de personnel au 30 juin 2009.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2007 pro forma et 2008

L'excédent brut d'exploitation enregistre un repli de 23,0% pour s'établir à près de 349,5 Mdh en 2008 vs près de 455,2 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli de la valeur ajoutée de 14,0% à 428,9 Mdh en 2008 vs 498,9 Mdh en 2007. En pourcentage du chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation est en recul à 58,62% en 2008 contre 59,4% en 2007.

Concernant les charges de personnel, celles-ci enregistrent une progression de 30,2% sur la période pour s'établir à 56,8 Mdh en 2008 contre 43,7 Mdh en 2007.

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation au cours de la période 2006-2007 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Valeur ajoutée	85 650	481 560	>100,0%
- Impôts et taxes	0	10 619	Ns
- Charges de personnel	27 338	43 645	59,6%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	58 312	427 296	>100,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>18,2%</i>	<i>57,5%</i>	<i>40,7 pts</i>

Source : Alliances

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2006 et 2007

L'excédent brut d'exploitation enregistre une forte croissance et s'élève en 2007 à près de 427,3 Mdh vs 58,3 Mdh au titre de l'exercice 2006. Cette augmentation est justifiée principalement par la croissance substantielle de la valeur ajoutée sur la période qui s'établit à 481,6 Mdh en 2007 vs 85,7 Mdh en 2006.

En 2007, le ratio EBE/CA est en forte progression s'établissant à 57,5% vs 18,2% au titre de l'exercice précédent.

Concernant les charges de personnel, celles-ci enregistrent une progression de 59,6% sur la période pour s'établir à 43,6 Mdh en 2007 vs 27,3 Mdh en 2006 lié à des recrutements massifs pour accompagner l'accroissement de l'activité du groupe et la diversification de ses métiers en tant que promoteur immobilier.

II.4. LE RESULTAT D'EXPLOITATION

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2008 pro forma et 2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 072	710 209	63,2%
+ Autres produits d'exploitation	-604	359	Ns
- Autres charges d'exploitation	13 490	10 449	-22,5%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	445	2 319	>100,0%
- Dotation d'exploitation	52 808	117 320	>100,0%
Résultat d'exploitation	368 615	585 118	58,7%
	<i>REX/CA</i>	<i>30,1%</i>	<i>26,3%</i>
			<i>-3,8 pts</i>

Source : Alliances

Le résultat d'exploitation s'inscrit en forte hausse de 58,7% sur la période 2008 pro forma-2009^e. Il s'établit à 585,1 Mdh à fin 2009^e contre 368,6 Mdh à fin 2008 pro forma, porté essentiellement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation et la baisse des autres charges d'exploitation.

Les dotations d'exploitation ont enregistré une progression significative en raison de nouveaux retraitements de crédit bail liés à des filiales acquises par le groupe en 2009.

La marge d'exploitation enregistre un repli de 3,8 points à 26,3% au 31 décembre 2009^e contre 30,1% au 31 décembre 2008 pro forma.

L'évolution du résultat d'exploitation au cours de la période s'étalant de l'exercice 2007 (pro forma) au premier semestre 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	455 191	349 495	-23,00%	103 302	447 642	>100,0%
+ Autres produits d'exploitation	742	0	-100,00%	822	-395	Na
- Autres charges d'exploitation	11 582	8 318	-28,20%	0	9 384	Ns
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	446	0	-100,0%	0	8284	Ns
- Dotation d'exploitation	8 932	9 585	7,3%	4 627	85 720	>100,0%
Résultat d'exploitation	434 381	331 593	-23,7%	99 497	360 427	>100,0%
	<i>REX/CA</i>	<i>56,7%</i>	<i>55,6%</i>	<i>39,5%</i>	<i>37,5%</i>	<i>-2,0 pts</i>

Source : Alliances

Evolution du résultat d'exploitation entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009

Le résultat d'exploitation consolidé enregistre une amélioration substantielle, s'établissant à 360,4 Mdh au 30 juin 2009 contre près de 99,5 Mdh au 30 juin 2008 portée principalement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation (Cf. II.3).

La hausse des autres charges d'exploitation qui s'établissent à près de 9,4 Mdh au 30 juin 2009 s'explique par principalement par des honoraires, frais de services bancaires et des frais de publicité afférents au développement des nouveaux projets.

Les dotations d'exploitation ont enregistré une progression significative en raison de nouveaux retraitements de crédit bail liés à des filiales acquises par le groupe au 1^{er} semestre 2009.

Concernant la marge opérationnelle, celle-ci a enregistré un recul de 2,0 points à 37,5% au 30 juin 2009, contre 39,5% au 30 juin 2008.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2007 pro forma et 2008

Le résultat d'exploitation consolidé enregistre un recul de 23,7%, pour atteindre près de 331,6 Mdh en 2008 contre près de 434,4 Mdh en 2007 en raison des facteurs suivants :

- un repli de 23,0% de l'EBE au cours de la période à près de 349,5 Mdh en 2008 contre près de 455,2 Mdh en 2007 ;
- une diminution des autres charges d'exploitation qui s'élèvent à 8,3 Mdh en 2008 contre 11,6 Mdh en 2007 ;
- une hausse des dotations d'exploitation (+7,3%) à près de 9,6 Mdh en 2008 contre 8,9 Mdh en 2007.

Concernant la marge opérationnelle, celle-ci demeure relativement stable s'établissant à 55,6% en 2008 contre 56,7% en 2007.

L'évolution du résultat d'exploitation au cours de la période 2006-2007 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	58 312	427 296	>100,0%
+ Autres produits d'exploitation	2 769	-742	-100,00%
- Autres charges d'exploitation	2 822	11 485	>100%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	344	444	29,1%
- Dotation d'exploitation	3 101	8 920	>100,0%
Résultat d'exploitation	55 502	417 213	>100,0%
<i>REX/CA</i>	<i>17,3%</i>	<i>56,1%</i>	<i>38,9 pts</i>

Source : Alliances

Evolution du résultat d'exploitation entre 2006 et 2007

Le résultat d'exploitation consolidé enregistre une amélioration substantielle s'établissant à 417,2 Mdh en 2007 contre 55,5 Mdh en 2006 hissé principalement par les facteurs suivants :

- une progression substantielle de l'EBE en 2007 à près de 427,3 Mdh vs 58,3 Mdh en 2006 ;
- une annulation des autres produits d'exploitation en 2007 contre un solde positif de 2,8 Mdh en 2006, liée à :
 - ✓ l'annulation de la marge sur les frais de commercialisation facturés par ALVI en 2007 pour un montant de -5,3 Mdh ;
 - ✓ des frais de commercialisation comptabilisés en charge par les filiales en 2007 et en produit par ALVI durant les exercices antérieurs pour un montant de 5,3 Mdh ;
 - ✓ une reprise de la marge sur les frais de commercialisation facturés par ALVI antérieurement à 2007 pour un montant de 7,8 Mdh.
- Une progression substantielle des autres charges d'exploitation s'établissant à 11,5 Mdh en 2007 contre 2,8 Mdh en 2006 imputable à la progression des impôts et taxes des sociétés ALDARNA et Golf Resort Palace.

Concernant la marge opérationnelle, celle-ci s'améliore substantiellement s'établissant à 56,1% en 2007 contre 17,3% en 2006.

II.5. LE RESULTAT NET

Evolution du résultat net entre 2008 pro forma et 2009^e

L'évolution du résultat net sur la période 2008 pro forma et 2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009 ^e	Var. 09/08
Résultat d'exploitation	368 615	585 118	58,73%
+ Produits financiers	38 137	41 226	8,10%
- Charges financières	65 615	109 645	67,10%
Résultat financier	-27 478	-68 419	Ns
Résultat courant avant impôts	341 137	516 699	51,46%
+ Produits non courants	308 416	123 144	-60,07%
- Charges non courantes	90 426	31 336	-65,35%
Résultat non courant	217 990	91 808	-57,88%
Résultat avant impôt	559 127	608 507	8,83%
- Impôt sur les bénéfices	183 903	172 085	-6,43%
- Impôts différés	-6 370	12 732	Ns
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	42 245	42 245	0,00%
Résultats après impôts	339 349	381 445	12,40%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-3 660	5 616	Ns
Résultat consolidé	335 687	387 061	15,30%
	<i>RNC/CA</i>	<i>27,4%</i>	<i>17,40%</i>
RNPG	309 682	351 506	13,51%
Part des minoritaires	26 005	35 555	36,72%

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009^e, le résultat net enregistre une hausse de 13,5% pour s'établir à 351,5 Mdh contre 309,6 Mdh à fin 2008 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- L'augmentation de 58,7% du résultat d'exploitation à 585,1 Mdh 2009^e vs 368,6 Mdh en 2008 proforma, suite à la hausse du chiffre d'affaires réalisé par le pôle golfique d'une part, à travers ses filiales Golf Resort Palace et Salixus, et par le pôle intermédiaire, à travers la filiale Maremco.
- Le recul de près de 57,9% du résultat non courant à 91,8 Mdh 2009^e vs près de 218,0 Mdh en 2008 pro forma, qui s'explique par la cession des titres de participation à hauteur de 151 Mdh, réalisée par Piron Maroc Holding en 2008.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, avant annulation des intragroupes entre 2008 pro forma et 2009^e.

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	77 562	27 878	-64,1%
ALVI	5 172	-723	Na
Alliances MOD	-35	-	Na
Alliances International	118	-	<100,0%
ALGEST	373	-	<100,0%
Altag	776	-	<100,0%
Menzeh Ennakhil	-17	-	Na
Golf Resort Palace	91 914	127 294	38,5%
Aghouatim Al Baraka	32 800	-5 261	Na
Riad Soltan	-17	-	Na
Alliances Darna	-587	-1 610	Na
Zerkaouia	-461	-	Na
ZIDAL	-4	-	Na
ALTADEC	-426	-2 928	Na
Atlas Nakhil	9 599	2 041	-78,7%
Maremco	-1 620	64 748	Na
Dar Al Mourad	-48	-	Na
DHD	-48	-	Na
Belya Star Reality	-155	-	Na
ONI	34 333	14 834	-56,8%
RMILA	-7	-	Na
Oued Draa Resort	-14	-	Na
Golf Argana Resort	-14	-	Na
Tanger Resort	-1 131	-	Na
M'Deq Développement	-15	-	Na
ZFF	-13	-	Na
AL GOLF	-	-	Ns
SPL	-9 469	-8 290	-12,4%
SALIXUS	-20 597	124 441	Na
Piron Maroc Holding	61 643	-8 876	Na
Holding Essaouira Mogador	-380	-381	0,2%
Palmeraie Thomas Piron	-	-	Ns
Entreprise Marocaine des Travaux	17 982	8 729	-51,5%
SOMADIAZ	14 889	5 849	-60,7%
SAEMOG	-2 420	3 762	Na
Alpha Palace	-	-	Ns
Total	309 682	351 506	13,5%

Source : Alliances

L'évolution du résultat net au cours de la période 2007-2008 et de la période allant du 30 juin 2008 au 30 juin 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Résultat d'exploitation	434 381	331 593	-23,70%	99 497	360 427	>100,0%
+ Produits financiers	2 615	33 283	>100%	5 042	21 393	>100%
- Charges financières	24 688	44 854	81,7%	16 849	50 964	>100,0%
Résultat financier	-22 073	-11 571	47,6%	-11 807	-29 571	< -100,0%
Résultat courant avant impôts	412 308	320 021	-22,4%	87 690	330 856	>100,0%
+ Produits non courants	948	85 244	>100,0%	74 486	64 264	-13,7%
- Charges non courantes	8 361	1 446	-82,7%	176	21 301	>100,0%
Résultat non courant	-7 413	83 798	Na	74 310	42 963	-42,2%
Résultat avant impôt	404 895	403 820	-0,3%	162 000	373 819	>100,0%
- Impôt sur les bénéfices	149 370	123 832	-17,1%	63 802	104 274	63,4%
- Impôts différés	-8 860	771	Na	-13 517	11 503	Na
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	13 498	13 498	0,0%	128	21 123	>100,0%
Résultats après impôts	250 887	265 719	5,9%	111 587	236 919	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	0	48	Ns	6 979	5 585	-20,0%
Résultat consolidé	250 887	265 671	5,9%	118 566	242 504	>100,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>32,8%</i>	<i>44,5%</i>	<i>11,8 pts</i>	<i>47,0%</i>	<i>25,2%</i>	<i>-21,8 pts</i>
RNPG	183 208	249 744	36,4%	106 979	210 782	97,0%
Part des minoritaires	67 679	15 927	-76,5%	11 587	31 722	>100,0%

Source : Alliances

Evolution du résultat net entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009

Le résultat net consolidé part du groupe s'inscrit en hausse significative pour s'établir à 210,8 Mdh au 30 juin 2009 contre près de 106,9 Mdh au 30 juin 2008, ce qui s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- une hausse du résultat d'exploitation à 360,4 Mdh au 30 juin 2009 contre près de 99,5 Mdh au 30 juin 2008 ;
- un recul du résultat financier qui s'explique par la combinaison des facteurs suivants :
 - ✓ la progression significative des produits financiers qui s'établissent à près de 21,4 Mdh au premier semestre 2009 contre 5,0 Mdh au premier semestre 2008 lié à la hausse des revenus des intérêts des titres et autres valeurs de placement (Rendement sur les OPCVM et DAT) ;
 - ✓ la hausse des charges financières à près de 51,0 Mdh au 30 juin 2009 contre 16,8 Mdh au 30 juin 2008, qui s'explique notamment par l'entrée en périmètre de nouvelles sociétés dont la valeur global des charges financières s'élève à 30 Mdh ;
- un résultat non courant qui s'inscrit en repli de 42,2% à près de 43,0 Mdh au 30 juin 2009 contre 74,3 Mdh au 30 juin 2008. Cette baisse s'explique en majeure partie par une prime reçue par ADI en 2008 relative au non exercice d'une option de souscription de parts d'une entité apparentée lors de son augmentation de capital et également à la hausse des charges non courantes qui correspondent à la valeur nette comptable des actifs cédés ;
- des impôts différés qui s'établissent à 11,5 Mdh au 30 juin 2009 contre -13,5 Mdh au 30 juin 2008. Les impôts différés résultent de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation et sont calculés société par société.
- les dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui enregistrent une hausse sensible pour s'établir à 21,1 Mdh au 30 juin 2009 contre 128 Kdh au 30 juin 2008, suite aux nouvelles acquisitions de sociétés.

La marge nette, correspondant au résultat net consolidé rapporté au chiffre d'affaires, est en repli de 21,8 points s'établissant à 25,2% au 30 juin 2009 contre 47,0% au 30 juin 2008.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, après annulation des intragroupes entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009.

En milliers de Dhs	30.06.2008	30.06.2009	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	-167 646	-37 025	Na
ALVI	-6 171	-2 713	Na
Alliances MOD	-12	-12	Na
Alliances International	58	18	-68,3%
ALGEST	-170	-764	Na
Altag	268	-318	Na
Menzeh Ennakhil	-3	-8	Na
Golf Resort Palace	234 562	126 211	-46,2%
Aghouatim Al Baraka	38 282	-4 356	Na
Riad Soltan	315	314	-0,5%
Alliances Darna	-13 732	-6 798	Na
Zerkaouia	-61	-2	Na
ZIDAL	-2	-2	Na
ALTADEC	-8 876	-5 440	Na
Atlas Nakhil	10 328	2 497	-75,8%
Maremco	12 817	135	-98,9%
Dar Al Mourad	122	3	-97,7%
DHD	-13	-23	Na
Belya Star Reality	-93	-59	Na
ONI	7 006	-2 295	Na
RMILA	-	-1	Ns
Oued Draa Resort	-	-2	Ns
Golf Argana Resort	-	-2	Ns
Tanger Resort	-	2 232	Ns
M'Deq Développement	-	-1	Ns
ZFF	-	-9	Ns
AL GOLF	-	-293	Ns
SPL	-	-3 858	Ns
SALIXUS	-	141 818	Ns
Piron Maroc Holding	-	-11 374	Ns
Holding Essaouira Mogador	-	-220	Ns
Palmeraie Thomas Piron	-	-5	Ns
Entreprise Marocaine des Travaux	-	22 134	Ns
SOMADIAZ	-	-12 756	Ns
SAEMOG	-	3 762	Ns
Alpha Palace	-	-4	Ns
Total	106 979	210 782	97,0%

Source : Alliances

Evolution du résultat net entre 2007 pro forma et 2008

Le résultat consolidé s'inscrit en hausse de 5,9% et ressort donc à près de 265,7 Mdh en 2008 contre près de 250,8 Mdh en 2007, ce qui s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- une hausse du résultat financier affichant -11,6 Mdh en 2008 contre -22,0 Mdh en 2007. Cette hausse s'explique essentiellement par les éléments suivants :
 - ✓ la progression significative des produits financiers qui s'établissent à 33,3 Mdh en 2008 contre 2,6 Mdh en 2007 liée à l'augmentation des revenus des intérêts des titres et autres valeurs de placement ;
 - ✓ la hausse des charges financières à près de 44,9 Mdh en 2008 contre près de 24,7 Mdh en 2007, qui s'explique notamment par l'augmentation des charges d'intérêts des emprunts sur la période ;
- un résultat non courant qui affiche un solde positif de 83,8 Mdh en 2008 contre un solde négatif de 7,4 Mdh en 2007. Les produits non courants en 2008 correspondent principalement à une prime reçue par ADI relative au non exercice d'une option de souscription de parts d'une entité apparentée lors de son augmentation de capital ;
- des impôts différés qui s'établissent à 771 Kdh en 2008 contre près de -8,9 Mdh en 2007. Ils résultent de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation et sont calculés société par société ;
- les dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition sont en stagnation à près de 13,5 Mdh en 2008.

Concernant la marge nette, celle-ci est en amélioration de 11,8 points s'établissant à 44,5% en 2008 vs 32,8% en 2007. La contribution de chaque filiale au Rnpg du groupe après annulation des intragroupes est présentée ci-dessous :

En milliers de Dhs	2007	2008	Var. 08/07
Alliances Développement Immobilier	62 737	77 562	23,6%
ALVI	6 025	5 172	0,0%
Alliances MOD	-21	-35	Ns
Alliances International	-289	118	Ns
ALGEST	612	373	-39,1%
Altag	30 448	776	-97,5%
Menzeh Ennakhil	-17	-17	Ns
Golf Resort Palace	29 257	91 914	81,1%
Aghouatim Al Baraka	-110	32 800	Ns
Riad Soltan	-2	-17	Ns
Alliances Darna	-362	-587	Ns
Zerkaouia	-256	-461	Ns
ZIDAL	-4	-4	Ns
ALTADEC	2 178	-426	0,0%
Atlas Nakhil	28 253	9 598	Ns
Maremco	-23	90	Ns
Dar Al Mourad	-34	-48	Ns
ONI	-	34 333	>100,0%
RMILA	-	-7	Ns
Belya Star Reality	-	-155	Ns
Dilam Hotel Développement	-	-48	Ns
Oued Draa Resort	-	-14	Ns
Golf Argana Resort	-	-14	Ns
Tanger Resort	-	-1 131	Ns
Zone Franche Fnideq	-	-13	Ns
M'Deq Développement	-	-15	Ns
Total	158 392	249 744	36,3%

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période 2006-2007 :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Résultat d'exploitation	55 502	417 213	>100,0%
+ Produits financiers	898	1 744	94,2%
- Charges financières	7 259	22 259	>100,0%
Résultat financier	-6 361	-20 515	Na
Résultat courant avant impôts	49 141	396 698	>100,0%
+ Produits non courants	350	413	18,0%
- Charges non courantes	331	1 085	>100,0%
Résultat non courant	19	-672	Na
Résultat avant impôt	49 160	396 026	>100,0%
- Impôt sur les bénéfices	22 561	149 242	>100,0%
- Impôts différés	-5 030	-8 860	Na
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	256	256	0,0%
Résultats après impôts	31 373	255 388	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	0	0	Ns
Résultat consolidé	31 373	255 388	>100,0%
	RNC/CA	9,8%	34,4%
			24,6 pts
RNPG	30 950	158 391	>100,0%
Part des minoritaires	423	96 996	>100,0%

Source : Alliances

Evolution du résultat net entre 2006 et 2007

Le résultat net consolidé enregistre une forte progression pour s'établir à près de 255,4 Mdh en 2007 contre près de 31,4 Mdh en 2006 justifiée par les éléments suivants :

- une hausse substantielle du résultat d'exploitation au cours de l'exercice 2007 ;
- un repli du résultat financier affichant -20,5 Mdh en 2007 contre un -6,4 Mdh en 2006. Ce recul s'explique essentiellement par l'augmentation des charges financières relatives aux dettes financières consolidées qui s'établissent à 251,7 Mdh en 2007 contre 104 Mdh en 2006.
- un résultat non courant qui affiche un solde négatif de 672 Kdh en 2007 contre un solde positif 19 Kdh en 2006 lié principalement à la croissance significative des charges non courantes de Alliances Développement Immobilier et ALTAG (pénalités de retard).
- une évolution des impôts différés qui s'établissent à -8,9 Mdh en 2007 contre -5,0 Mdh en 2006.

Sur la période 2006-2007, la contribution de chaque filiale au RNPG du groupe avant annulation des intragroupes est reprise dans le tableau ci-dessous :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Alliances Développement Immobilier	32 010	62 735	96,0%
Altag	-880	30 448	Na
Golf Resort Palace	363	29 257	>100,0%
Atlas Nakhil	-9	28 253	Na
Alvi	668	6 026	>100,0%
Altadec	-400	2 178	Na
Algest	-1 697	612	Na
Riad Soltan	-101	-2	Na
Zidal	-6	-4	33,3%
Menzeh Nakhil	692	-17	Na
Alliances MOD	-26	-21	19,2%
Maremco	-	-23	Ns
Dar Al Mourad	-	-34	Ns
Aghouatim	-20	-110	Na
Zerkaouia	-181	-256	-41,4%
Alliances International	540	-289	Na
Aldarna	-3	-362	Na
Total	30 950	158 391	>100,0%

Source : Alliances

Il ressort du tableau ci-dessus que la contribution de la société Alliances Développement Immobilier au RNPG représente 40% en 2007 en nette diminution par rapport aux années précédentes. En effet, la décision stratégique de diversification des métiers vers la promotion immobilière a permis aux filiales porteuses de projets de contribuer massivement à partir de 2007 au RNPG.

III. ANALYSE BILANTIELLE – COMPTES CONSOLIDES

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2006 et 2007 :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
ACTIF			
Actif Immobilisé	78 826	105 469	33,8%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,60%</i>	<i>6,8%</i>	<i>-2,8 pts</i>
Ecart d'acquisition	2 306	2 050	-11,1%
Immobilisations incorporelles	310	745	>100,0%
Immobilisations corporelles	41 415	74 806	80,6%
Immobilisations financières	28 227	12 020	-57,4%
Titres mis en équivalence	0	400	
Impôts différés actif	6 568	15 448	>100,0%
Actif Circulant	698 434	1 377 487	97,2%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>85,0%</i>	<i>88,6%</i>	<i>3,6 pts</i>
Stocks	407 510	710 972	74,5%
Créances de l'actif circulant	285 516	664 289	>100,0%
Titres et valeurs de placement	5 408	2 226	-58,8%
Trésorerie – Actif	44 502	71 595	60,9%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,6%</i>	<i>-0,8 pt</i>
Total Actif	821 762	1 554 551	89,2%
PASSIF			
Capitaux permanents	217 965	630 281	>100,0%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>26,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>14,0 pts</i>
Capitaux propres part du groupe	71 423	223 935	>100,0%
<i>dont Capital</i>	<i>10 000</i>	<i>50 000</i>	<i>>100,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>30 461</i>	<i>15 545</i>	<i>-49,0%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>12</i>	<i>-2</i>	<i>Na</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>30 950</i>	<i>158 392</i>	<i>>100,0%</i>
Intérêts minoritaires	42 532	154 591	>100,0%
Dettes financières	104 010	251 736	>100,0%
Impôts différés passif	0	19	Ns
Provisions durables pour risques et charges	-	-	Ns
Passif Circulant	535 751	784 822	46,5%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>65,2%</i>	<i>50,5%</i>	<i>-14,7 pts</i>
Fournisseurs	202 670	269 638	33,0%
Clients avances et acomptes	214 361	212 074	-1,1%
Personnel et organismes sociaux	2 171	3 184	46,7%
Etat créiteur	51 940	176 772	>100,0%
Compte de régularisation passif	1 426	36 653	>100,0%
Comptes courants d'associés	56 474	71 475	26,6%
Autres dettes	6 709	15 026	>100,0%
Trésorerie - Passif	68 046	139 448	>100,0%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>8,3%</i>	<i>9,0%</i>	<i>0,7 pt</i>
Total Passif	821 762	1 554 551	89,2%

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2007 (pro forma), 2008 et pour l'exercice clos au 30 juin 2009 :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
ACTIF					
Actif Immobilisé	357 277	370 902	1 331 151	3,80%	>100,0%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>17,10%</i>	<i>8,70%</i>	<i>20,20%</i>	<i>-8,4 pts</i>	<i>11,6 pts</i>
Ecart d'acquisition	253 634	253 378	807 206	-0,1%	>100,0%
Immobilisations incorporelles	745	1 014	1 848	36,1%	82,3%
Immobilisations corporelles	74 863	77 700	406 108	3,8%	>100,0%
Immobilisations financières	12 186	12 409	22 140	1,8%	78,4%
Titres mis en équivalence	400	352	82 094	-12,1%	>100,0%
Impôts différés actif	15 449	26 049	11 755	68,6%	-54,9%
Actif Circulant	1 622 123	3 784 523	5 071 866	>100,0%	34,0%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>77,7%</i>	<i>88,5%</i>	<i>77,1%</i>	<i>10,8 pts</i>	<i>-11,5 pts</i>
Stocks	949 770	2 481 891	3 156 479	>100,0%	27,2%
Créances de l'actif circulant	670 126	699 498	1 890 219	4,4%	>100,0%
Titres et valeurs de placement	2 226	603 134	25 168	>100,0%	-95,8%
Trésorerie – Actif	108 619	120 185	178 347	10,6%	48,4%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>5,2%</i>	<i>2,8%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-2,4 pts</i>	<i>-0,1pt</i>
Total Actif	2 088 019	4 275 610	6 581 364	>100,0%	53,90%
PASSIF					
Capitaux permanents	1 080 028	2 864 953	3 127 647	>100,0%	9,20%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>51,70%</i>	<i>67,00%</i>	<i>47,50%</i>	<i>15,3 pts</i>	<i>-19,5 pts</i>
Capitaux propres part du groupe	207 030	2 201 274	2 337 956	>100,0%	6,2%
<i>dont Capital</i>	<i>50 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>>100,0%</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont prime d'émission</i>	<i>-</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>Ns</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>-26 176</i>	<i>98 034</i>	<i>273 673</i>	<i>Na</i>	<i>>100,0%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-2</i>	<i>-4</i>	<i>1</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>183 209</i>	<i>249 744</i>	<i>210 782</i>	<i>36,3%</i>	<i>-15,6%</i>
Intérêts minoritaires	79 094	102 491	169 847	29,6%	65,7%
Dettes financières	735 171	506 906	555 419	-31,0%	9,6%
Impôts différés passif	58 733	54 283	54 283	-7,6%	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	10 142	Ns	Ns
Passif Circulant	832 601	976 469	2 422 700	17,3%	>100,0%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>39,9%</i>	<i>22,8%</i>	<i>36,8%</i>	<i>-17,0 pts</i>	<i>14,0 pts</i>
Fournisseurs	270 233	369 506	646 010	36,7%	74,8%
Clients avances et acomptes	225 493	377 861	682 243	67,6%	80,6%
Personnel et organismes sociaux	3 186	6 148	14 780	93,0%	>100,0%
Etat créancier	176 859	85 853	172 931	-51,5%	>100,0%
Compte de régularisation passif	36 967	55 018	70 727	48,8%	28,6%
Comptes courants d'associés	96 481	60 954	515 368	-36,8%	>100,0%
Autres dettes	15 170	21 129	320 641	39,3%	>100,0%
Autres provisions pour risques et charges	8 212	-	-	-100,0%	Ns
Trésorerie - Passif	175 390	434 187	1 031 017	>100,0%	>100,0%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>8,4%</i>	<i>10,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>1,8 pt%</i>	<i>5,5 pts</i>
Total Passif	2 088 019	4 275 610	6 581 364	>100,0%	53,9%

Source : Alliances

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2008 (pro forma) et 2009^e :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 194 771	1 350 524	13,0%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>19,0%</i>	<i>17,1%</i>	<i>-1,9 pts</i>
Ecart d'acquisition	799 581	786 083	-1,7%
Immobilisations incorporelles	1 548	2 013	30,0%
Immobilisations corporelles	249 515	392 014	57,1%
Immobilisations financières	44 469	77 571	74,4%
Titres mis en équivalence	76 409	82 024	7,3%
Impôts différés actif	23 249	10 819	-53,5%
Actif Circulant	4 943 504	6 034 760	22,1%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>78,5%</i>	<i>76,6%</i>	<i>-1,9 pts</i>
Stocks	3 001 856	3 743 062	24,7%
Créances de l'actif circulant	1 338 514	2 262 839	69,1%
Titres et valeurs de placement	603 134	28 859	-95,2%
Trésorerie – Actif	163 174	491 672	>100,0%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>3,6 pts</i>
Total Actif	6 301 449	7 876 956	25,0%
PASSIF			
Capitaux permanents	3 476 361	3 719 520	7,0%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>55,2%</i>	<i>47,2%</i>	<i>-8,0 pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 235 835	2 479 567	10,9%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>72 657</i>	<i>274 556</i>	<i>>100,0%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-4</i>	<i>5</i>	<i>Ns</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>309 682</i>	<i>351 506</i>	<i>13,5%</i>
Intérêts minoritaires	162 307	172 434	6,2%
Dettes financières	1 023 936	1 012 946	-1,1%
Impôts différés passif	54 283	54 573	0,5%
Provisions durables pour risques et charges	10 592	6 030	-43,1%
Passif Circulant	2 170 793	3 148 465	45,0%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>34,4%</i>	<i>40,0%</i>	<i>5,6 pts%</i>
Fournisseurs	672 471	1 298 743	93,1%
Clients avances et acomptes	614 480	1 134 229	84,6%
Personnel et organismes sociaux	10 601	19 743	86,2%
Etat créiteur	175 640	306 369	74,4%
Compte de régularisation passif	68 690	77 004	12,1%
Comptes courants d'associés	549 721	183 221	-66,7%
Autres dettes	57 592	66 094	14,8%
Autres provisions pour risques et charges	21 598	63 062	>100,0%
Trésorerie - Passif	643 703	1 002 941	55,8%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>10,2%</i>	<i>12,7%</i>	<i>2,5 pts</i>
Total Passif	6 301 449	7 876 956	25,0%

III.1. ACTIF IMMOBILISE

Evolution des immobilisations entre 2008 pro forma et 2009^e

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2008 pro forma 2009^e :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Ecart d'acquisition	799 581	786 083	-1,7%
Immobilisations incorporelles	1 548	2 013	30,0%
Immobilisations corporelles	249 515	392 014	57,1%
Immobilisations financières	44 469	77 571	74,4%
Titres mis en équivalence	76 409	82 024	7,3%
Impôts différés actif	23 249	10 819	-53,5%
Actif Immobilisé	1 194 771	1 350 524	13,0%

Source : Alliances

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Terrains	8 996	8 013	-10,9%
Constructions	47 141	37 743	-19,9%
Matériel de transport	4 852	11 910	>100,0%
Matériel et outillage	13 338	101 481	>100,0%
Matériel, mobilier et aménagements divers	160 639	86 863	-45,9%
Autres immobilisations corporelles	3 343	14 329	>100,0%
Immobilisations en cours	0	149 120	Ns
Valeur brute	238 309	409 458	71,8%
Amortissement	111 393	126 357	13,4%
Valeur nette	126 917	283 101	>100,0%
Immobilisations en crédit bail	120 792	156 218	29,3%
Amortissement des immos en crédit bail	39 032	79 771	>100,0%
Autres retraitements*	40 838	32 467	-20,5%
Total Immobilisations corporelles	249 515	392 014	57,1%

Source : Alliances

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Titres de participations non consolidés	14 579	7 750	-46,8%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	31 542	69 846	>100,0%
Immobilisations financières brutes	46 321	77 796	67,9%
Provisions	1 852	225	-87,9%
Total Immobilisations financières nettes	44 469	77 571	74,4%

Source : Alliances

Evolution des immobilisations entre 2008 pro forma et 2009^e

Le Groupe Alliances a enregistré une croissance significative de 13,0% de son actif immobilisé qui s'établit à 1,35 Mrd Dh au titre du premier semestre 2009, représentant 17,0% de son total bilan. La progression observée en 2009 repose essentiellement sur :

- la hausse de 30,0% des immobilisations incorporelles, qui s'établissent à 2,0 Mdh à fin 2009^e ;
- la hausse significative des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 392,0 Mdh au 31 décembre 2009^e qui s'explique par le retraitement du crédit-bail pour EMT et Somadiaz ;

- l'augmentation des immobilisations financières qui s'établissent à 77,6 Mdh contre 44,5 Mdh en 2008 pro forma, dont une augmentation des prêts au personnel de près de 38 Mdh, corrélée à la hausse des effectifs. La baisse des titres de participation non consolidés est liée à la cession de 11% détenus auparavant dans EHC ;
- la croissance notable des titres mis en équivalence qui s'établissent à près de 82,1 Mdh à fin 2009^e contre 76,4 Mdh en 2008 pro forma. Ces titres correspondent principalement à la participation dans la société SAEMOG dans laquelle ADI détient 13,3% du capital ainsi qu'à ses participations dans Palmeraie Thomas Piron et Dilam Hotel Development.

Les tableaux suivants présentent l'évolution de l'actif immobilisé sur la période allant de l'exercice 2007 (pro forma) à l'exercice clos au 30 juin 2009 :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
Ecart d'acquisition	253 634	253 378	807 206	-0,10%	>100,0%
Immobilisations incorporelles	745	1 014	1 848	36,10%	82,30%
Immobilisations corporelles	74 863	77 700	406 108	3,80%	>100,0%
Immobilisations financières	12 186	12 409	22 140	1,80%	78,40%
Titres mis en équivalence	400	352	82 094	-12,10%	>100,0%
Impôts différés actif	15 449	26 049	11 755	68,60%	-54,90%
Actif Immobilisé	357 277	370 902	1 331 151	3,80%	>100,0%

Source : Alliances

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
Terrains	5 612	5 612	11 013	0,00%	96,20%
Constructions	30 123	30 129	47 141	0,00%	56,50%
Matériel de transport	395	227	13 044	-42,50%	>100,0%
Matériel et outillage	200	4 920	127 405	>100,0%	>100,0%
Matériel, mobilier et aménagements divers	31 275	36 597	47 790	17,00%	30,60%
Autres immobilisations corporelles	2 815	3 329	154 801	18,30%	>100,0%
Valeur brute	70 420	80 814	401 193	14,80%	>100,0%
Amortissement	12 832	17 644	127 388	37,50%	>100,0%
Valeur nette	57 588	63 170	273 806	9,70%	>100,0%
Immobilisations en crédit bail	23 713	21 766	152 212	4,60%	>100,0%
Amortissement des immos en crédit bail	5 794	-6 677	61 417	Na	Na
Autres retraitements	-643	-559	41 459	Na	Na
Total Immobilisations corporelles	74 864	77 700	406 108	3,80%	>100,0%

Source : Alliances

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
Titres de participations non consolidés	12 000	12 287	6 730	2,40%	-45,20%
Autres titres immobilisés	200	200	200	0,00%	0,00%
Cautionnement et prêts au personnel	1 016	1 109	16 623	9,10%	>100,0%
Immobilisations financières brutes	13 216	13 596	23 552	2,90%	73,20%
Provisions	1 030	1 187	1 413	15,20%	19,00%
Total Immobilisations financières nettes	12 186	12 409	22 140	1,80%	78,40%

Source : Alliances

Evolution des immobilisations entre 2008 et le premier semestre 2009

Le Groupe Alliances a enregistré une croissance significative de son actif immobilisé qui s'établit à 1,3 Mrd Dh au titre du premier semestre 2009, représentant 20,2% de son total bilan. La progression observée au premier semestre 2009 repose essentiellement sur :

- l'augmentation des écarts d'acquisition qui s'explique par l'acquisition de 4 nouvelles sociétés : EMT, Somadiaz, Piron Maroc Holding et SPL ainsi que le rachat de 33% de Maremco portant la participation d'ADI dans cette société à 100%;
- la hausse de 82,3% des immobilisations incorporelles, qui s'établissent à 1,8 Mdh au premier semestre 2009, correspondant à la valeur des immobilisations incorporelles inscrites au bilan des sociétés nouvellement acquises ;

- la hausse significative des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 406,1 Mdh au 30 juin 2009 qui s'explique par l'entrée de nouvelles sociétés dans le périmètre de consolidation d'ADI ainsi que par le retraitement du crédit-bail pour EMT et Somadiaz ;
- l'augmentation des immobilisations financières qui s'établissent à 22,1 Mdh au premier semestre 2009 contre 12,4 Mdh en 2008, dont une augmentation des prêts au personnel de près de 16 Mdh, corrélée à la hausse des effectifs et aux prêts antérieurement accordés par les nouvelles sociétés entrant dans le périmètre du groupe. La baisse des titres de participation non consolidés est liée à la cession de 11% détenus auparavant dans EHC ;
- la croissance notable des titres mis en équivalence qui s'établissent à près de 82,1 Mdh au premier semestre 2009 vs 352 Kdh en 2008. Ces titres correspondent principalement à la participation dans la société SAEMOG dans laquelle ADI détient 13,3% du capital ainsi qu'à ses participations dans Palmeraie Thomas Piron et Dilam Hotel Development.

Evolution des immobilisations entre 2007 pro forma et 2008

Le Groupe Alliances a enregistré une augmentation notable de son actif immobilisé qui s'établit à près de 370,9 Mdh en 2008, représentant 8,7% de son total bilan. La progression observée en 2008 repose essentiellement sur :

- les écarts d'acquisition de près de 253,4 Mdh constatés par le groupe, relatifs aux sociétés Golf Resort Palace et Aghouatim Al Baraka ;
- la croissance de 36,1% des immobilisations incorporelles qui s'élèvent à 1,0 Mdh en 2008 contre 745 Kdh en 2007. Cette croissance correspond à l'acquisition de logiciels ;
- la hausse de 3,8% des immobilisations corporelles qui s'établissent à 77,7 Mdh en 2008, soit 20,9% de l'actif immobilisé qui s'explique principalement par l'acquisition par Alliances Développement Immobilier de matériel et mobilier de bureau pour une valeur de 5,4 Mdh et de matériels et outillage pour un montant de 4,7 Mdh. A noter que les immobilisations corporelles concernent également les immobilisations acquises en crédit-bail compte tenu des retraitements de consolidation.
- l'augmentation de 1,8% des immobilisations financières qui s'établissent à 12,4 Mdh en 2008 vs 12,2 Mdh en 2007. Cette évolution est liée principalement à l'augmentation des titres de participation non consolidés d'un montant de près de 0,3 Mdh qui se répartit comme suit :
 - ✓ les titres de participation de Tifalint pour un montant de 100 Kdh ;
 - ✓ les titres de participations de la société KNI déconsolidée en 2008 pour une valeur de 187 Kdh.

les impôts différés Actif qui enregistrent une progression notable pour atteindre 26,0 Mdh en 2008 contre 15,4 Mdh en 2007.

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2006-2007 :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Ecart d'acquisition	2 306	2 050	-11,1%
Immobilisations incorporelles	310	745	>100,0%
Immobilisations corporelles	41 415	74 806	80,6%
Immobilisations financières	28 227	12 020	-57,4%
Titres mis en équivalence	0	400	Ns
Impôts différés actif	6 568	15 448	>100,0%
Actif Immobilisé	78 826	105 469	33,8%

Source : Alliances

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Terrains	3 916	5 612	43,3%
Constructions	15 701	30 123	91,9%
Matériel de transport	385	395	2,6%
Matériel et outillage	-	200	Ns
Matériel, mobilier et aménagements divers	23 294	31 145	33,7%
Autres immobilisations corporelles	2 292	2 815	22,8%
Valeur brute	45 588	70 290	54,2%
Amortissement	9 060	12 760	40,8%
Valeur nette	36 528	57 530	57,5%
Immobilisations en crédit bail	8 386	23 713	>100,0%
Amortissement des immos en crédit bail	2 856	5 794	>100,0%
Autres retraitements*	-643	-643	0,0%
Total Immobilisations corporelles	41 415	74 806	80,6%

Source : Alliances

(*) Les autres retraitements correspondent à l'annulation de la marge intragroupe sur la cession d'un immeuble entre ALTAG et ADI. Cette marge concerne le terrain pour 82 Kdh et 561 Kdh pour les constructions.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Titres de participations non consolidés	23 499	11 000	-53,2%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	4 604	1 014	-77,9%
Immobilisations financières brutes	28 303	12 214	-56,9%
Provisions	76	194	>100,0%
Total Immobilisations financières nettes	28 227	12 020	-57,4%

Source : Alliances

Evolution des immobilisations entre 2006 et 2007

Le Groupe Alliances a enregistré une croissance de 33,8% de son actif immobilisé qui s'élève à près de 105,5 Mdh en 2007, représentant 6,8% de son total bilan. Cette croissance est imputable aux éléments suivants :

- une croissance des immobilisations incorporelles qui s'établissent à 745 Kdh contre 310 Kdh correspondant à une acquisition de logiciels ;
- une hausse des immobilisations corporelles de 80,6% qui s'établissent à 74,8 Mdh en 2007, soit 70,9% de l'actif immobilisé qui s'explique principalement par l'acquisition ou la réalisation de :
 - ✓ Club house pour la société ALTAG pour une valeur de 7,9 Mdh ;
 - ✓ Bureaux Al Maaden pour la société Golf Resort Palace pour une valeur de 14,4 Mdh.
- un recul des immobilisations financières de 57,4% qui s'établissent à 12,0 Mdh en 2007 vs 28,2 Mdh en 2006. Cette évolution est liée principalement à la diminution des titres de participation non consolidés pour un montant de 12,5 Mdh s'expliquant par l'entrée dans le périmètre en 2007 de la société ALDARNA ;
- la progression significative des impôts différés actif s'établissant à 15,4 Mdh en 2007 contre près de 6,6 Mdh en 2006 résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation.
- une évolution des titres mis en équivalence pour un montant de 400 Kdh correspondant aux titres de la société Dilam Hotel Development qui ont été évalués à la quote-part du groupe dans les capitaux propres retraités de la filiale.

III.2. FONDS PROPRES

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période qui s'étend de 2006 à 2007.

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Capital	10 000	50 000	>100,0%
Réserves consolidées	30 461	15 545	-48,97%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	12	-2	Na
Résultat net part du groupe	30 950	158 392	>100,0%
Total	71 423	223 935	>100,0%

Source : Alliances

Evolution des fonds propres entre 2006 et 2007

Au 31 décembre 2007, les fonds propres consolidés du groupe enregistrent une progression significative s'élevant à 223,9 Mdh en 2007 (soit 14,4% du total bilan) vs 71,4 Mdh en 2006. Cette hausse est imputable aux éléments suivants :

- la croissance substantielle du RNPG s'établissant à 158,4 Mdh en 2007 contre 30,9 Mdh en 2006 ;
- une baisse de 49% des réserves consolidées, liée à l'augmentation de capital intervenue en 2007 par incorporation d'une partie de ces réserves ;
- une absence de distribution de dividendes relatifs à l'exercice 2006.

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2007 pro forma-1^{er} semestre 2009 :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
Capital	50 000	1 210 000	1 210 000	>100,0%	0,0%
Prime d'émission	-	643 500	643 500	0,0%	0,0%
Réserves consolidées	-26 176	98 034	273 673	Na	>100,0%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-2	-4	1	Na	Na
Résultat net part du groupe	183 209	249 744	210 782	36,3%	-15,6%
Total	207 030	2 201 274	2 337 956	>100,0%	6,2%

Source : Alliances

Evolution des fonds propres entre 2007 pro forma et 2008

Au titre de l'exercice 2008, les fonds propres consolidés du groupe enregistrent une progression significative s'élevant à 2,2 Mrds Dh en 2008 (soit 51,5% du total bilan) contre 207,0 Mdh en 2007 (soit 9,9% du total bilan). Cette hausse est imputable aux éléments suivants :

- la croissance de 36,3% du RNPG s'établissant à 249,7 Mdh en 2008 vs 183,2 Mdh en 2007 ;
- l'augmentation de capital réalisée en 2008 suite au placement privé et à l'introduction en bourse de la société y compris une prime d'émission de 643 ,5 Mdh.

Evolution des fonds propres entre 2008 et le premier semestre 2009

- Les fonds propres du groupe Alliances ont progressé de 6,2% sur la période, s'établissent à 2,3 Mrds Dh (soit 35,5% du total bilan) au premier semestre 2009 contre 2,2 Mrds Dh en 2008. Cette progression s'explique essentiellement par la croissance significative des réserves consolidées du groupe qui s'établissent à près de 273,7 Mdh au premier semestre 2009 contre 98,0 Mdh en 2008 suite à l'affectation des bénéfices de l'exercice 2008.

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2008 pro forma- 2009^e :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	72 657	274 556	>100,0%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-4	5	Ns
Résultat net part du groupe	309 682	351 506	13,5%
Total	2 235 835	2 479 567	10,9%

Source : Alliances

Evolution des fonds propres entre 2008 pro forma et 2009^e

Les fonds propres consolidés du groupe Alliances Développement Immobilier s'inscrivent en hausse d'environ 11% pour s'établir à 2,47 Mrd Dhs à fin 2009^e contre 2,23 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma. Cette progression provient d'une hausse des réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats de l'exercice 2008 pro forma et du résultat net enregistré au cours de l'exercice 2009^e d'environ 351 Mdh.

III.3. L'ENDETTEMENT NET

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2006 et 2007 :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Dettes financières	104 010	251 736	>100,0%
Trésorerie - Actif *	49 910	73 821	47,90%
Trésorerie - Passif	68 046	139 448	>100,0%
Endettement net	122 146	317 363	>100,0%

Source : Alliances

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Evolution de l'endettement net entre 2006 et 2007

Le groupe Alliances affiche un endettement moyen/long terme de 251,7 Mdh en 2007 dont près de 59% concerne la filiale Golf Resort Palace contre 104 Mdh en 2006 correspondant aux emprunts bancaires pour 233,7 Mdh et aux dettes relatives aux contrats de crédit-bail retraités en consolidation pour 18 Mdh.

Par ailleurs, la trésorerie nette s'établit à fin 2007 à -65,6 Mdh contre -18,1 Mdh en 2006.

L'endettement net ressort donc à 317,3 Mdh en 2007 contre 122,1 Mdh en 2006.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Alliances Développement Immobilier	19 379	57 327	>100,0%
Alvi	156	835	>100,0%
Alliances International	-	-	Ns
Algest	2 760	6 780	>100,0%
Golf Resort Palace	57 258	148 416	>100,0%
Aldarna	-	787	Ns
Altadec	164	382	>100,0%
Atlas Nakhil	24 293	19 749	-18,70%
Dar Al Mourad	-	17 460	Ns
Total dettes financières	104 010	251 736	>100,0%

Source : Alliances

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2007 pro forma et le premier semestre 2009 :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	30.06.09	Var. 08/07	Var. 09/08
Dettes financières	735 171	506 906	555 419	-31,00%	9,60%
Trésorerie - Actif *	110 845	723 319	203 515	>100,0%	-71,90%
Trésorerie - Passif	175 390	434 187	1 031 017	>100,0%	>100,0%
Endettement net	799 716	217 773	1 382 921	-72,80%	535,00%

Source : Alliances

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Evolution de l'endettement net entre 2007 pro forma et 2008

Le groupe Alliances affiche un endettement moyen/long terme de 506,9 Mdh en 2008 contre près de 735,2 Mdh en 2007. Les dettes financières correspondent aux emprunts et dettes de financement pour 491,6 Mdh et aux dettes relatives aux contrats de crédit-bail retraités pour près de 15,3 Mdh.

L'augmentation des dettes

Par ailleurs, la trésorerie nette, y compris les titres et valeurs de placement a enregistré une amélioration en 2008, pour atteindre 289,1 Mdh, contre un solde négatif de 64,5 Mdh en 2007.

L'endettement net ressort ainsi à près de 217,8 Mdh en 2008, contre près de 799,7 Mdh en 2007.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Alliances Développement Immobilier	525 997	86 215	-83,6%
ALVI	835	607	-27,4%
ALGEST	6 788	3 695	-45,6%
Golf Resort Palace	148 416	153 695	3,6%
Alliances Darna	787	807	2,5%
ALTADEC	382	272	-28,8%
Atlas Nakhil	19 749	80 879	>100,0%
Maremco	0	135 000	Ns
Dar Al Mourad	17 460	45 737	>100,0%
ONI	14 756	0	-100,0%
Total	735 171	506 906	-31,0%

Source : Alliances

L'augmentation des dettes financières de Alliances Développement Immobilier à près de 526,0 Mdh en 2007 pro forma s'explique par l'acquisition de nouvelles sociétés elles-mêmes endettées. Il s'agit des sociétés Golf Resort Palace, Aghouatim Al Baraka et Oued Negrico.

Evolution de l'endettement net entre 2008 et le premier semestre 2009

Le groupe Alliances affiche un endettement moyen/long terme de 555,4 Mdh au 30 juin 2009 contre 506,9 Mdh en 2008. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Par ailleurs, la trésorerie nette, y compris les titres et valeurs de placement a enregistré un recul pour atteindre -827,5 Mdh au titre du premier semestre 2009. Ce recul s'explique essentiellement par :

- des cycles d'investissement plus longs (rallongement des délais de stocks) ;
- le lancement de nouveaux projets ;
- la dégradation du BFR d'Alliances (facilités de paiement envers certains clients) ;

L'endettement net ressort ainsi à près de 1,4 Mrd Dh au 30 juin 2009, vs près de 217,8 Mdh en 2008.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit

	2008	30.06.09	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	86 215	23 049	-73,3%
ALVI	607	478	-21,3%
ALGEST	3 695	3 232	-12,5%
ALTADEC	272	209	-23,1%
Atlas Nakhil	80 879	92 057	13,8%
Golf Resort Palace	153 695	145 594	-5,3%
Dar Al Mourad	45 737	56 169	22,8%
ALDARNA	807	28 723	3461,2%
MAREMCO	135 000	135 000	0,0%
ONI	0	0	Ns
SALIXUS	0	1 548	Ns
Piron Maroc Holding	0	221	Ns
EMT	0	66 519	Ns
SOMADIAZ	0	2 620	Ns
Total	506 906	555 419	9,6%

Source : Alliances

Evolution de l'endettement net entre 2008 pro forma et 2009^e

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2008 pro forma et 2009^e :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Dettes financières	1 023 936	1 012 946	-1,07%
Trésorerie - Actif *	766 308	520 531	-32,1%
Trésorerie - Passif	643 703	1 002 941	55,8%
Endettement net	901 331	1 495 356	65,9%

Source : Alliances

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Les dettes financières du groupe à fin 2009^e s'élève à 1 013 Mdh contre 1 024 Mdh à fin 2008 pro forma. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Par ailleurs, la trésorerie actif du groupe (y compris les valeurs mobilières de placement) a enregistré une baisse de 32,1%. Cette baisse s'explique principalement par les éléments suivants :

- des cycles d'investissement plus longs (rallongement des délais de stocks) ;
- le lancement de nouveaux projets ;
- la dégradation du BFR d'Alliances (facilités de paiement envers certains clients) ;

L'endettement net ressort ainsi à près de 1,5 Mrd Dh au 31 décembre 2009^e vs 901,3 Mdh en 2008 pro forma.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	479 240	510 383	6,5%
Alvi	607	367	-39,5%
Algest	3 695	3 695	0,0%
Golf Resort Palace	153 695	139 105	-9,5%
Altadec	272	176	-35,2%
Atlas Nakhil	80 879	95 068	17,5%
Dar Al Mourad	45 737	45 737	0,0%
ALDARNA	52 806	28 486	-46,1%
MAREMCO	135 000	135 000	0,0%
Société d'aménagement LIXUS	1 950	1 121	-42,5%
Piron Maroc Holding	254	187	-26,4%
SPL	6 874	0	-100,0%
Entreprise Marocaine des Travaux	61 655	51 950	-15,7%
SOMADIAZ	1 272	1 671	31,4%
Total dettes financières	1 023 936	1 012 946	-1,1%

Source : Alliances

La hausse des dettes financières de Alliances Développement Immobilier en 2008 pro forma à 479,2 Mdh s'explique essentiellement par l'acquisition en 2009 du groupe Lixus (Piron Maroc Holding et SPL) et de EMT.

IV. ACTIF CIRCULANT ET PASSIF CIRCULANT

IV.1. ACTIF CIRCULANT

IV.1.1. Evolution du de l'actif circulant entre 2006 et 2007

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2006-2007, puis se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Stocks	407 510	710 972	74,5%
Créances de l'actif circulant	285 516	664 289	>100,0%
Titres et valeurs de placement	5 408	2 226	-58,8%
Total actif circulant	698 434	1 377 487	97,2%

Source : Alliances

Sur la période 2006-2007, l'actif circulant du groupe Alliances enregistre une hausse significative de 97,2% pour s'établir à 1,4 Mrd Dhs en 2007 contre 698,4 Mdh à fin 2006. Cette évolution s'explique par :

- une augmentation des stocks de 74,5% s'établissant à 710,9 Mdh en 2007 contre 407,5 Mdh en 2006 en raison des projets non encore livrés. Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 06/05
Golf Resort Palace	109 215	246 471	> 100%
Alliances Développement Immobilier	63 242	159 629	> 100%
Atlas Nakhil	88 529	104 890	18,50%
Aldarna	0	71 573	Ns
Dar Al Mourad	0	46 923	Ns
Altag	136 226	35 565	-73,90%
Riad Soltan	334	24 835	> 100%
Aghouatim Al Baraka	3 913	12 123	> 100%
Maremco	0	5 838	Ns
Altadec	5 582	2 338	-58,10%
Khemisset Nord Immobilier	469	469	0,00%
Algest	0	317	Ns
Total	407 510	710 972	74,50%

Source : Alliances

- une progression importante (132,7%) des créances de l'actif circulant en raison de l'augmentation des créances clients (+130 Mdh) et des fournisseurs débiteurs (+143,3 Mdh) résultant de la croissance de l'activité.

Les détails des créances de l'actif circulant pour les exercices 2006 et 2007 se présentent comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Fournisseurs avances et acomptes	67 249	210 527	>100,0%
Clients	126 864	256 850	>100,0%
Personnel	109	120	10,10%
Etat débiteur	81 934	102 180	24,70%
Compte d'associés	0	27 478	Ns
Autres débiteurs	4 140	63 549	>100,0%
Compte de régularisation actif	5 220	3 585	-31,30%
Total	285 516	664 289	>100,0%

Source : Alliances

IV.1.2. Evolution du de l'actif circulant entre 2007 pro forma et 2008

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2007 (pro forma)-2008 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Stocks	949 770	2 481 891	>100,0%
Créances de l'actif circulant	670 126	699 498	4,4%
Titres et valeurs de placement	2 226	603 134	>100,0%
Total actif circulant	1 622 123	3 784 523	>100,0%

Source : Alliances

Sur la période 2007-2008, l'actif circulant du groupe Alliances enregistre une hausse significative et s'établit à 3,8 Mrds Dh en 2008 contre près de 1,6 Mrd en 2007. Cette évolution s'explique par :

- une augmentation substantielle des stocks (+249%) s'établissant à près de 2,5 Mrds Dh en 2008 contre près de 949,8 Mrds Dh en 2007 pro forma en raison des projets de promotion en phase de réalisation et non encore livrés. Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Alliances Développement Immobilier	159 629	187 391	17,40%
Algest	317	257	-18,90%
ALTAG	35 566	38 491	8,20%
Golf Resort Palace	246 471	540 619	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	12 123	165 333	>100,0%
Riad Soltan	24 836	27 520	10,80%
Alliances Darna	71 573	77 725	8,60%
Altadec	2 338	13 312	>100,0%
Atlas Nakhil	104 890	237 900	>100,0%
Maremco	5 839	262 491	>100,0%
Dar Al Mourad	46 923	69 335	47,80%
ONI	239 267	227 507	-4,70%
RMILA	-	19 909	Ns
Oued Draa Resort	-	2 021	Ns
Golf Argana Resort	-	2 000	Ns
Tanger Resort	-	281 767	Ns
M'Deq Développement	-	328 313	Ns
Total	949 770	2 481 891	>100,0%

Source : Alliances

- une progression de 4,4% des créances de l'actif circulant en raison de :
 - ✓ la hausse du poste Personnel à 2,4 Mdh en 2008 contre 120 Kdh en 2007 ;
 - ✓ la croissance de 97,1% du poste Etat débiteur à près de 201,6 Mdh, constitué essentiellement de la TVA récupérable. Il s'agit principalement des créances enregistrées en 2008 par les sociétés Alliances Développement Immobilier (81,7 Mdh), Atlas Nakhil (60,1 Mdh) et Golf Resort palace (23,6 Mdh) ;
 - ✓ la progression du poste Autres débiteurs de 2,5% pour atteindre près de 73,1 Mdh en 2008 ;
 - ✓ la hausse substantielle du poste Compte régularisation actif, à 17,1 Mdh en 2008 vs près de 3,6 Mdh en 2007.

Les détails des créances de l'actif circulant, entre 2007 pro forma et 2008 se présentent comme suit :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Fournisseurs avances et acomptes	210 527	125 055	-40,60%
Clients	254 930	252 056	-1,10%
Personnel	120	2 356	>100,0%
Etat débiteur	102 256	201 551	97,10%
Compte d'associés	27 478	28 255	2,80%
Autres débiteurs	71 298	73 085	2,50%
Compte de régularisation actif	3 517	17 140	>100,0%
Total	670 126	699 498	4,40%

Source : Alliances

IV.1.3. Evolution de l'actif circulant entre 2008 et le premier semestre 2009

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2008 et le premier semestre 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008	30.06.09	Var. 09/08
Stocks	2 481 891	3 156 479	27,2%
Créances de l'actif circulant	699 498	1 890 219	>100,0%
Titres et valeurs de placement	603 134	25 168	-95,8%
Total actif circulant	3 784 523	5 071 866	34,0%

Source : Alliances

Au titre du premier semestre 2009, l'actif circulant du groupe Alliances s'inscrit en hausse de 34,0% à 5,0 Mrds Dh, contre 3,8 Mrds Dh en 2008. Cette évolution est due à :

- une progression de 27,2% des stocks qui atteignent près de 3,2 Mrds Dh au 30 juin 2009 en raison d'une hausse de l'activité (stockage des projets immobiliers en cours). Les stocks retraités par filiale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

En milliers de Dhs	2008	30.06.09	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	187 391	320 570	71,10%
Algest	257	298	16,10%
ALTAG	38 491	38 523	0,10%
Golf Resort Palace	540 619	577 499	6,80%
Aghouatim Al Baraka	165 333	171 611	3,80%
Riad Soltan	27 520	27 969	1,60%
AHE	77 725	134 412	72,90%
Altadec	13 312	2 405	-81,90%
Atlas Nakhil	237 900	271 562	14,10%
Maremco	262 491	282 501	7,60%
Dar Al Mourad	69 335	84 165	21,40%
BELYA	-	1 500	Ns
ONI	227 507	228 441	0,40%
RMILA	19 909	55 496	178,70%
Oued Draa Resort	2 021	2 021	0,00%
Golf Argana Resort	2 000	2 050	2,50%
Tanger Resort	281 767	307 599	9,20%
M'Deq Développement	328 313	337 375	2,80%
Société d'aménagement LIXUS	-	244 255	Ns
Entreprise Marocaine des Travaux	-	63 624	Ns
SOMADIAZ	-	1 085	Ns
SAEMOG	-	-	Ns
Alpha Palace	-	1 518	Ns
Total	2 481 891	3 156 479	27,20%

Source : Alliances

- une hausse significative des créances de l'actif circulant à près de 1,9 Mrd Dh au 30 juin 2009 qui s'explique par les éléments suivants :
 - ✓ la hausse du poste Clients à 960,3 Mdh suite à l'élargissement du périmètre de consolidation à Salixus (390 Mdh) et à EMT (228Mdh);
 - ✓ la progression du poste Etat débiteur à 485,9 Mdh s'explique par les nouvelles acquisitions ainsi que par la hausse des acomptes d'IS et de la TVA récupérable ;
 - ✓ la croissance du poste Comptes d'associés à près de 119,5 Mdh : il s'agit principalement des dividendes impayés envers les associés (distribution des dividendes en septembre) ;

- ✓ la hausse de 87,7% des Autres débiteurs suite aux avances de trésorerie accordées notamment aux sociétés Aldarna, GRP, Oued Negrico Immobilier, Aghouatim Al Baraka, et Atlas Nakhil ainsi qu'au fonds Alhif.

Les détails des créances de l'actif circulant, entre 2008 et le premier semestre 2009 et se présentent comme suit :

En milliers de Dhs	2008	30.06.09	Var. 09/08
Fournisseurs avances et acomptes	125 055	169 069	35,20%
Clients	252 056	960 324	>100,0%
Personnel	2 356	3 031	28,70%
Etat débiteur	201 551	485 945	>100,0%
Compte d'associés	28 255	119 484	>100,0%
Autres débiteurs	73 085	137 165	87,70%
Compte de régularisation actif	17 140	15 201	-11,30%
Total	699 498	1 890 219	>100,0%

Source : Alliances

IV.1.4. Evolution de l'actif circulant entre 2008 pro forma et 2009^e

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2008 pro forma – 2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Stocks	3 001 856	3 743 062	24,7%
Créances de l'actif circulant	1 338 514	2 262 839	69,1%
Titres et valeurs de placement	603 134	28 859	-95,2%
Total actif circulant	4 943 504	6 034 760	22,1%

Source : Alliances

Au titre de l'exercice 2009^e, l'actif circulant s'établit à 6,0 Mrd Dhs soit une hausse de 22,1% par rapport à l'exercice 2008 pro forma (4,9 Mrd Dhs). Cette évolution est due à :

- une progression de 24,7% des stocks qui s'élèvent à 3,7 Mrd Dh au 31 décembre 2009^e contre 3,0 Mrd Dhs liée au stockage de projets immobiliers en cours.

Les stocks retraités par filiale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009	Var. 09/08
Alliances Développement Immobilier	187 390	150 215	-19,8%
Algest	257	257	0,0%
ALTAG	38 491	38 491	0,0%
Golf Resort Palace	540 619	386 503	-28,5%
Aghouatim Al Baraka	165 333	165 333	0,0%
Riad Soltan	27 520	27 520	0,0%
Alliances Darna	77 725	267 559	>100,0%
Altadec	13 312	267	-98,0%
Atlas Nakhil	237 901	310 655	30,6%
Maremco	262 491	1 164 283	>100,0%
Dar Al Mourad	69 335	69 335	0,0%
ONI	227 508	235 195	3,4%
RMILA	19 909	19 909	0,0%
Oued Draa Resort	2 021	2 021	0,0%
Golf Argana Resort	2 000	2 000	0,0%
Tanger Resort	281 767	281 767	0,0%
M'Deq Développement	328 313	328 313	0,0%
SALIXUS	504 231	279 073	-44,7%
EMT	14 648	14 367	-1,9%
SOMADIAZ	1 085	0	-100,0%
Total	3 001 856	3 743 062	24,7%

Source : Alliances

- une hausse significative des créances de l'actif circulant à près de 2,2 Mrd Dh au 31 décembre 2009^e contre 1,3 Mrd Dhs au 31 décembre 2008 pro forma, qui s'explique par les éléments suivants :
 - ✓ la hausse du poste Clients à 1,2 Mrd Dh, enregistrant une progression de près 96% par rapport à 2008 pro forma ;
 - ✓ la croissance du poste Compte d'associés à près de 43,6 Mdh suite à l'avance de Golf Resort Palace dans la société Dilam Hotel Développement (pour le projet W) ;
 - ✓ la hausse du poste Etat débiteur de 74,1% à 623 Mdh ;
 - ✓ la hausse supérieure à 100% des Autres débiteurs.

Les détails des créances de l'actif circulant entre 2008 pro forma et 2009^e se présentent comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Fournisseurs avances et acomptes	181 370	190 187	4,9%
Clients	610 711	1 199 844	96,5%
Personnel	2 418	2 792	15,4%
Etat débiteur	357 400	622 379	74,1%
Compte d'associés	32 274	43 636	>100,0%
Autres débiteurs	131 504	181 985	>100,0%
Compte de régularisation actif	22 838	22 016	-3,6%
Total	1 338 514	2 262 839	69,1%

Source : Alliances

IV.2. PASSIF CIRCULANT

IV.2.1. Evolution du passif circulant entre 2006 et 2007

Les dettes du passif circulant sur la période 2006-2007 sont détaillées dans le tableau suivant :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Fournisseurs	202 670	269 638	33,00%
Clients avances et acomptes	214 361	212 074	-1,10%
Personnel et organismes sociaux	2 171	3 184	46,70%
Etat créiteur	51 940	176 772	>100,0%
Compte de régularisation passif	1 426	36 653	>100,0%
Compte courants d'associés créditeurs	56 474	71 475	26,60%
Autres dettes	6 709	15 026	>100,0%
Autres provisions pour risques et charges	-	-	Ns
Total	535 751	784 822	46,50%

Source : Alliances

Sur la période 2006-2007, les dettes du passif circulant ont enregistré une croissance de 46,5% pour s'établir à 784,8 Mdh en 2007 contre 535,8 Mdh en 2006.

L'évolution des dettes du passif circulant s'explique principalement par :

- l'augmentation des postes Etat créiteur (+124,8 Mdh) ; d
- l'augmentation des dettes fournisseurs liés majoritairement à la société Golf Resort Palace qui est en phase de réalisation du projet Al Maaden ;
- l'augmentation des comptes courants d'associés qui s'établissent à 71,4 Mdh à fin 2007 contre 56,4 Mdh à fin 2006.

IV.2.2. Evolution du passif circulant entre 2007 pro forma et 2008

Les dettes du passif circulant sur la période 2007 pro forma-2008 sont détaillées dans le tableau suivant :

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Fournisseurs	270 233	369 506	36,70%
Clients avances et acomptes	225 493	377 861	67,60%
Personnel et organismes sociaux	3 186	6 148	93,00%
Etat créiteur	176 859	85 853	-51,50%
Compte de régularisation passif	36 967	55 018	48,80%
Compte courants d'associés créditeurs	96 481	60 954	-36,80%
Autres dettes	15 170	21 129	39,30%
Autres provisions pour risques et charges	8 212	-	-100,00%
Total	832 601	976 470	17,28%

Source : Alliances

Entre 2007 pro forma et 2008, les dettes du passif circulant affichent une hausse de 18,40%. Elle s'élèvent à 976,5 Mdh à fin 2008 contre 824,4 Mdh à fin 2007 pro forma.

Cette évolution est essentiellement imputée à :

- une hausse des dettes fournisseurs de 36,7% à 369,5 Mdh. Ces dettes sont relatives principalement à Alliances pour un montant de 238,7 Mdh et Golf Resort Palace pour un montant de 43,3 Mdh ;
- les avances et acomptes des clients reçus sur les différents produits immobiliers en cours de finalisation. A fin 2008, ces avances s'établissaient à 377,9 Mdh contre 255,5 Mdh en 2007 pro forma, soit une progression de 67,6% ;
- le recul du poste Etat créiteur à 86 Mdh en 2008 vs près de 177 Mdh en 2007 pro forma.

IV.2.3. Evolution du passif circulant entre 2008 et au premier semestre 2009

Les dettes du passif circulant sur la période 2008-premier semestre 2009 sont détaillées dans le tableau suivant :

En milliers de Dhs	2008	30.06.09	Var. 09/08
Fournisseurs	369 506	646 010	74,80%
Clients avances et acomptes	377 861	682 243	80,60%
Personnel et organismes sociaux	6 148	14 780	>100,0%
Etat créateur	85 853	172 931	>100,0%
Compte de régularisation passif	55 018	70 727	28,60%
Compte courants d'associés créditeurs	60 954	515 368	>100,0%
Autres dettes	21 129	320 641	>100,0%
Autres provisions pour risques et charges	-	-	Ns
Total	976 470	2 422 700	>100,0%

Source : Alliances

Les dettes du passif circulant enregistre une progression importante (>100,0%) en raison de :

- l'augmentation des dettes fournisseurs qui s'établissent à 646,0 Mdh résultant de la croissance de l'activité et liés principalement à la société Alliances Développement Immobilier ;
- la hausse des avances et acomptes clients liés essentiellement à la commercialisation des projets immobiliers qui s'élèvent à 682,2 Mdh au premier semestre 2009 contre 377,8 Mdh à fin 2008 ;
- la hausse du poste comptes courants d'associés qui s'établissent à 515,4 Mdh au premier semestre 2009 contre 60,9 Mdh à fin 2008. Ces comptes concernent les associés hors groupe des filiales consolidées.

IV.2.4. Evolution du passif circulant entre 2008 pro forma et 2009

Les dettes du passif circulant sur la période 2008-premier semestre 2009 sont détaillées dans le tableau suivant :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Fournisseurs	672 471	1 298 743	93,1%
Clients avances et acomptes	614 480	1 134 229	84,6%
Personnel et organismes sociaux	10 601	19 743	86,2%
Etat créateur	175 640	306 369	74,4%
Compte de régularisation passif	68 690	77 004	12,1%
Compte courants d'associés créditeurs	549 721	183 221	-66,7%
Autres dettes	57 592	66 094	14,8%
Autres provisions pour risques et charges	21 598	63 062	192,0%
Total	2 170 793	3 148 465	45,0%

Source : Alliances

Sur la période 2008 pro forma-2009^e, les dettes du passif circulant accusent une hausse de 45,0% pour s'établir à 3,1 Mrd Dhs contre 2,2 Mrd Dhs à fin 2008 pro forma. Cette progression est imputée principalement à la hausse des dettes fournisseurs (+93,1% à 1,3 Mrd Dhs) et les avances clients (+84,6% à 1,1 Mrd Dhs) liées aux différents projets immobiliers commercialisés par le groupe.

Le recul du poste Comptes courants d'associés créditeurs (-66,7%) est dû à la cote part des autres associés respectivement dans ALMES (100 Mdh) Atlas Nakhil (51 Mdh).

La hausse des provisions pour risques et charges s'explique, pour sa part, par des factures non parvenues (Société de Participation Lixus) et par des provisions pour litiges avec des fournisseurs (société ALMES) antérieurement à la prise contrôle de la société.

V. RATIOS DE GESTION

Les ratios de liquidité du groupe Alliances se présentent comme suit sur les 3 derniers exercices :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats) ¹⁹	335	457	>100,0%
Délais de paiement des fournisseurs (jours d'achats) ²⁰	134	137	>100,0%
Délais de règlement des clients (jours de CA) ²¹	119	104	0,875

Source : Alliances

En milliers de Dhs	2007	2008	Var. 08/07	30.06.08	30.06.09	Var. 09/08
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats)	608	541	-11,00%	938	1 980	>100,0%
Délais de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	137	65	-52,50%	161	281	74,10%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	100	127	27,20%	400	300	-25,00%

Source : Alliances

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats)	498	679	36,3%
Délais de paiement des fournisseurs (jours d'achats)	122	251	>100,0%
Délais de règlement des clients (jours de CA)	215	233	8,2%

Source : Alliances

Le ratio rotation des stocks augmente de 2006 à 2009^e passant de 335 jours d'achats à 679 jours d'achats. Cette évolution est liée à :

- l'intégration dans l'activité des projets de promotion immobilière qui, de part leur nature, restent inscrits en stocks pendant toute la durée de réalisation des projets (phase étude, construction, autorisations administratives...) jusqu'à leur livraison ;
- la croissance de l'activité et par conséquent le prolongement des cycles d'investissement ;
- l'intégration des stocks relatifs aux filiales du pôle construction.

Sur la période 2006-2009^e, l'augmentation des délais de paiement des fournisseurs est liée au développement de l'activité. Le délai moyen de paiement des fournisseurs s'établit à 251 jours d'achat en 2009^e contre 134 jours d'achat en 2006.

Les délais de paiement des clients sont en moyenne de 119 jours de chiffre d'affaires en 2006, et augmentent sur la période pour atteindre 233 jours de chiffre d'affaires en 2009^e.

¹⁹ (Stocks / Achats consommés de matières et fournitures)*360

²⁰ (Dettes fournisseurs / (Achats consommés de matières et fournitures TTC+Autres charges externes TTC))*360

²¹ (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC)*360

VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan du groupe Alliances sur les exercices 2006, 2007 et 2008 se détaillent comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	2008
Cautions données	66 700	101 700	218 120
Cautions reçues	11 319	11 319	17 799
Nantissement fonds de commerce	1 000	5 000	1 000
Nantissement de matériel	-	-	-
Nantissement d'actions	-	-	-
Hypothèque	165 600	165 600	29 100

Source : Alliances

Exercice 2008

- Cautions données : il s'agit de cautions données par les sociétés Alliances Développement Immobilier, Alvi et Atlas Nakhil ;
- Cautions reçues : il s'agit d'une caution bancaire reçue par les sociétés Aldarna (3 069 Kdh) et Altadec (14 730 Kdh) ;
- Nantissement du fonds de commerce : Il s'agit d'un nantissement du fonds de commerce au niveau de la société Alliances Développement Immobilier ;
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par Alliances Développement Immobilier.

Exercice 2007

- Cautions données : il s'agit de cautions données par la société Alliances Développement Immobilier ;
- Cautions reçues : il s'agit d'une caution bancaire reçue par la société Golf Resort Palace ;
- Nantissement du fonds de commerce : Il s'agit d'un nantissement du fonds de commerce au niveau de la société Alliances Développement Immobilier ;
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par les sociétés Golf Resort Palace et Alliances Développement Immobilier pour respectivement 150 Mdh et 15,6 Mdh.

Exercice 2006

- Cautions données : il s'agit de cautions données par la société Alliances Développement Immobilier ;
- Cautions reçues : il s'agit d'une caution bancaire reçue par la société Golf Resort Palace ;
- Nantissement du fonds de commerce : Il s'agit d'un nantissement du fonds de commerce au niveau de la société Alliances Développement Immobilier ;
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par les sociétés Golf Resort Palace et Alliances Développement Immobilier pour respectivement 150 Mdh et 15,6 Mdh.

VII. ETUDE L'EQUILIBRE FINANCIER

VII.1.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2006 et 2007

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période qui s'étend de 2006 à 2007 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06
Financement permanent	217 965	630 281	>100,0%
Actif immobilisé	78 826	105 469	33,8%
Fonds de roulement	139 139	524 812	>100,0%
Actif circulant	698 434	1 377 487	97,2%
Passif circulant	535 751	784 822	46,5%
Besoin en fonds de roulement	162 683	592 665	>100,0%
FR/BFR	85,50%	88,55%	0,02 pts
Trésorerie nette	-23 544	-67 853	86,80%

Source : Alliances

Le fonds de roulement enregistre une progression substantielle pour s'établir à 524,8 Mdh en 2007 contre 139,1 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique par :

- la croissance des fonds propres hissée principalement par une croissance du RNPG et une absence de distribution de dividendes ;
- l'augmentation significative des dettes financières consolidées de l'exercice.

Le besoin en fonds de roulement progresse de manière significative compte tenu de l'évolution de l'activité et est financé à hauteur de 88,6% par le fonds de roulement.

La trésorerie nette ressort donc à près de -67,9 Mdh en 2007 vs -23,5 Mdh en 2006.

VII.1.2. Evolution de l'équilibre financier entre 2007 pro forma et 2008

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période qui s'étend de 2007 pro forma à 2008 se présente comme suit

En milliers de Dhs	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Financement permanent	1 080 028	2 864 953	>100,0%
Actif immobilisé	357 277	370 902	3,80%
Fonds de roulement	722 751	2 494 052	>100,0%
Actif circulant	1 622 123	3 784 523	>100,0%
Passif circulant	832 601	976 469	17,30%
Besoin en fonds de roulement	789 522	2 808 054	>100,0%
FR/BFR	91,50%	88,80%	-2,7 pts
Trésorerie nette	-66 771	-314 003	>100,0%

Source : Alliances

Le fonds de roulement enregistre une amélioration notable pour s'établir près de 2,5 Mrd Dhs en 2008 contre 722,7 Mdh en 2007 pro forma, en raison de la progression notable des fonds propres (liée à l'augmentation de capital effectuée lors de l'introduction en bourse) et des dettes de financement au cours de l'exercice.

Pour sa part, le besoin en fonds de roulement affiche une hausse importante en raison de la progression de l'actif circulant (croissance de plus de 100% des stocks) et est financé à hauteur de 88,8% par le fonds de roulement.

La trésorerie nette ressort à -314,0 Mdh, en recul par rapport à l'exercice 2007 pro forma.

VII.1.3. Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et le premier semestre 2009

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2008-premier semestre 2009 se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008	30.06.09	Var. 09/08
Financement permanent	2 864 953	3 137 789	9,50%
Actif immobilisé	370 902	1 331 151	>100,0%
Fonds de roulement	2 494 052	1 806 638	-28,0%
Actif circulant	3 784 523	5 071 866	34,0%
Passif circulant	976 469	2 422 700	148,1%
Besoin en fonds de roulement	2 808 054	2 649 166	-5,70%
FR/BFR	88,80%	68,20%	-20,6 pts
Trésorerie nette	-314 003	-827 502	>100,0%

Source : Alliances

Le fonds de roulement enregistre un repli de 28,0% pour s'établir à près de 1,8 Mrd Dh au 30 juin 2009 contre près de 2,5 Mrds Dh à fin 2008, en raison de la progression significative de l'actif immobilisé suite à l'acquisition de nouvelles sociétés.

Le besoin en fonds de roulement enregistre, pour sa part, un repli de 5,7% et est financé à hauteur de 68,2% par le fonds de roulement.

La trésorerie nette s'établit à près de -827,5 Mdh au 30 juin 2009, contre -314,0 Mdh à fin 2008.

VII.1.4. Evolution de l'équilibre financier entre 2008 pro forma et 2009^e

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2008 pro forma-2009^e se présente comme suit :

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Financement permanent	3 486 953	3 725 550	7,0%
Actif immobilisé	1 194 771	1 350 524	13,0%
Fonds de roulement	2 292 182	2 375 026	3,6%
Actif circulant	4 943 504	6 299 760	27,4%
Passif circulant	2 170 793	3 413 465	57,2%
Besoin en fonds de roulement	2 772 711	2 886 295	4,1%
FR/BFR	82,7%	82,3%	-0,4 pts
Trésorerie nette	-480 729	-511 269	5,3%

Source : Alliances

Le fonds de roulement affiche une légère croissance de 3,6% pour s'établir à 2,4 Mrd Dh à fin 2009^e contre 2,3 Mrd Dh à fin 2008 pro forma en raison d'une progression des financements permanents.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance plus importante de l'ordre de 4,1% pour s'établir à 2,9 Mrd Dh à fin 2009^e contre 2,8 Mrd Dh à fin 2008 pro forma.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -511,3 Mdh contre -480,7 Mdh au titre de l'exercice 2008 pro forma.

VIII. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE – COMPTES CONSOLIDES

En milliers de Dhs	2006	2007	Var. 07/06	2007 pro forma	2008	Var. 08/07
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	31 373	255 387	>100,0%	250 887	265 671	5,90%
Dotations aux amortissements et provisions	2 864	3 948	38,00%	17 221	23 348	35,60%
QP des sociétés mises en équivalence	0	0	Ns	0	48	Ns
Résultat de cession	-69	-32	-54,00%	-32	-10	-68,80%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	34 168	259 303	>100,0%	268 076	289 057	7,80%
Elimination du coût de l'endettement financier net	6 930	21 646	>100,0%	21 646	38 217	76,60%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	41 098	280 949	>100,0%	289 722	327 274	13,00%
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-137 598	-430 194	>100,0%	-427 345	-2 092 992	>100,0%
Variation des impôts différés	-5 030	-8 868	76,00%	-8 868	771	Na
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-101 530	-158 113	56,00%	-146 491	-1 764 947	>100,0%
Incidence de variation de périmètre	65 796	-20 605	Na	-20 605	-390 569	>100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-9 896	-25 360	>100,0%	-25 370	-11 064	-58,20%
Acquisition de titres non consolidés	-15 238	0	-100,00%	0	-100	Ns
Cessions d'immobilisations	151	167	11,00%	169	135	-20,10%
Dividendes reçus	0	0	Ns	0	0	Ns
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	4 089	3 589	-12,00%	3 589	-95	Na
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	44 902	-42 209	Na	-42 217	-401 693	>100,0%
Augmentation de capital	0	81 575	Ns	81 575	1 781 406	>100,0%
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-3 000	0	-100,00%	0	-62 009	Ns
Emission de nouveaux emprunts	56 593	115 746	>100,0%	115 746	461 326	>100,0%
Remboursement d'emprunts	-975	-19 662	>100,0%	-29 668	-222 014	>100,0%
Intérêts financiers nets versés	-6 930	-21 646	>100,0%	-21 646	-38 217	76,60%
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	45 688	156 013	>100,0%	146 007	1 920 492	>100,0%
Variation de trésorerie nette	-10 940	-44 309	>100,0%	-42 701	-246 148	>100,0%
Trésorerie début de période	-12 604	-23 544	87,00%	-24 070	-67 854	>100,0%
Trésorerie fin de période	-23 544	-67 853	>100,0%	-66 771	-314 003	>100,0%

Source : Alliances

Revue analytique 2007 proforma-2008

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'établissent à près de -1,8 Mrd Dh en 2008 contre près de -146,5 Mdh en 2007 pro forma. Ceci est dû à l'incidence accrue de la variation du BFR lié à l'activité, qui atteint près de -2,1 Mrds Dh en 2008, contre -427,3 Mdh, malgré la croissance de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt qui s'est établi à près de 327,3 Mdh en 2008, contre 289,7 Mdh en 2007 pro forma.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à près de -401,7 Mdh en 2008 contre -42,2 Mdh en 2007 pro forma, suite à la variation de périmètre dont l'incidence a atteint près de -390,6 Mdh en 2008 contre -20,6 Mdh en 2007 pro forma.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont établis à plus de 1,9 Mrd Dh en 2008 contre 146,0 Mdh en 2007 pro forma. Cette hausse significative s'explique essentiellement par les augmentations de capital et par l'émission de nouveaux emprunts bancaires en 2008 qui concernent principalement :

- Maremco, pour un montant de 135 Mdh ;
- M'diq Développement pour un montant de 250 Mdh.

Revue analytique 2006-2007

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'établissent à -158,1 Mdh en 2007 contre -101,5 Mdh en 2006. Ceci est dû à :

- la croissance de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier qui s'est établie à 280,9 Mdh. Cette croissance a été permise par la capacité bénéficiaire du groupe Alliances, avec un résultat net consolidé qui a atteint 255,4 Mdh en 2007 ;
- l'incidence de la variation du BFR lié à l'activité qui s'établit à -430,2 Mdh en 2007 contre -137,6 Mdh en 2006.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à près de -42,2 Mdh en 2007 contre 44,9 Mdh en 2006, du fait de la variation de périmètre dont l'incidence a atteint près de -20,6 Mdh en 2007 et de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont établis à 156,0 Mdh en 2007, contre 45,7 Mdh en 2006. Cette hausse notable s'explique essentiellement par l'augmentation de capital et par l'émission de nouveaux emprunts en 2007.

Une politique de dividendes relativement contenue a permis au groupe Alliances de renforcer ses fonds propres et sécuriser le financement de son développement notamment la décision stratégique de diversification des activités en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière.

En milliers de Dhs	2008 pro forma	2009e	Var. 09/08
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	335 687	387 061	15,3%
Dotations aux amortissements et provisions	98 547	107 082	8,7%
QP des sociétés mises en équivalence	3 660	-5 616	Ns
Résultat de cession	-199 012	-86 743	56,4%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	238 882	401 784	68,2%
Elimination du coût de l'endettement financier net	38 217	118 119	209,1%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	277 098	519 903	87,6%
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-2 158 245	243 751	Ns
Variation des impôts différés	-6 376	12 731	Ns
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 887 522	776 385	Ns
Incidence de variation de périmètre	-1 322 093	-976 718	-26,1%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-600	-881	-46,9%
Acquisition de titres non consolidés	-22 638	-224 933	Ns
Cessions d'immobilisations	-100	-4 720	Ns
Dividendes reçus	215 171	111 104	-48,4%
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-29 784	-38 304	-28,6%
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 160 044	-1 134 452	2,2%
Augmentation de capital	1 781 406		Ns
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-71 033	-161 590	Ns
Emission de nouveaux emprunts	1 220 242	663 735	-45,6%
Remboursement d'emprunts	-257 507	-223 226	13,3%
Intérêts financiers nets versés	-38 217	-118 119	Ns
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	2 634 891	160 800	-93,9%
Variation de trésorerie nette	-412 676	-197 267	52,2%
Trésorerie début de période	-67 854	-314 002	Ns
Trésorerie fin de période	-480 529	-511 269	-6,4%

Source : Alliances

Revue analytique 2008 proforma-2009°

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'établissent à près de 776 Mdh en 2009° contre près de -1,9 Mrd Dh en 2008 pro forma. Ceci est dû à :

- une amélioration du résultat net qui s'établit à 387 Mdh en 2009° contre près de 336 Mdh en 2008 pro forma, soit une progression de 15,3% ;
- l'incidence accrue de la variation du BFR lié à l'activité, qui atteint près de 244 Mdh en 2009°, contre -2,1 Mrd Dhs en 2008 pro forma.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à près de -1,13 Mrd Dh en 2009° contre -1,16 Mrd Dh en 2008 pro forma. Cette variation tient compte de la variation de périmètre dont l'incidence a atteint près de -1,3 Mrd Dh en 2008 pro forma contre -976 Mdh en 2009°.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont établis à plus de 160 Mdh en 2009^e contre 2,6 Mrd Dh en 2008 pro forma. Cette hausse significative s'explique essentiellement par les augmentations de capital et par l'émission de nouveaux emprunts bancaires réalisés en 2008.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Le groupe Alliances jouit d'une situation unique sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de deux axes majeurs :

I.1. INTEGRATION DES METIERS ET DES DOMAINES D'ACTIVITE

Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

D'autre part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golfs, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire.

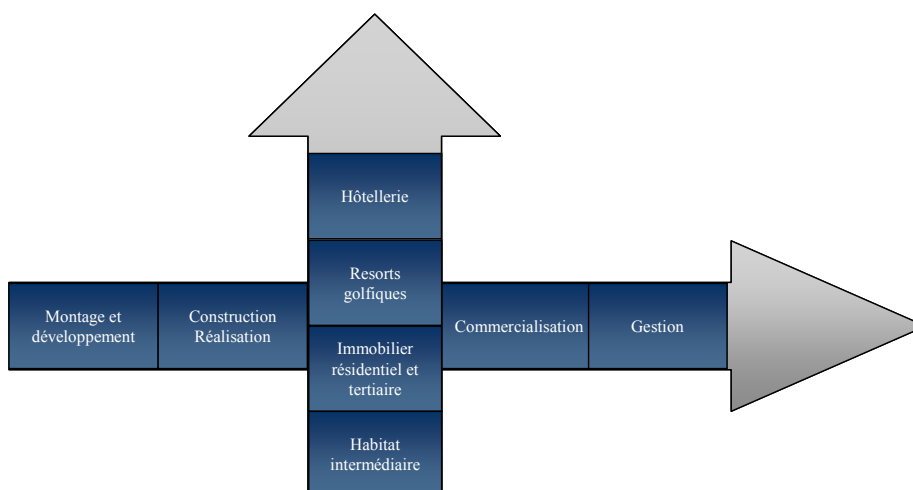
L'intégration verticale adoptée par Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/Somadias, qui permet ainsi de constituer Alliances Construction, bras armé des grands travaux et de la construction du groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le Groupe entend poursuivre sa logique d'intégration, à travers une politique de croissance externe qui permettrait la réalisation de nouvelles synergies au sein du Groupe.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances

I.2. DIVERSIFICATION DES PRODUITS

Alliances poursuit sa stratégie de diversification.

D'une part, le groupe constitue un portefeuille équilibré de projets sur l'ensemble des segments de marché de la promotion immobilière. Alliances produit et distribue à l'intention de la clientèle locale et étrangère des produits immobiliers couvrant le luxe, le haut de gamme, le moyen standing, l'intermédiaire, et le logement économique. Il répond ainsi à l'ensemble des besoins de la clientèle et dispose d'un portefeuille diversifié de produits et clients.

D'autre part, le groupe Alliances étend ses prestations de promotion immobilière à l'ensemble du territoire marocain. Cette diversification géographique permet de disposer d'un panel de projets équilibré.

II. AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer sensiblement des informations présentées ci-après. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérés comme un engagement ferme ou implicite de la part de Alliances Développement Immobilier ou de ses filiales. Aucune garantie ne peut être donnée quant à leur réalisation effective.

Attijari Finances Corp. ne garantit pas, de manière expresse ou explicite, l'exactitude des prévisions ou leur caractère complet. Attijari Finance Corp. dégage expressément sa responsabilité en rapport avec ces renseignements, avec des erreurs qu'ils contiendraient ou pour toute omission.

Les comptes prévisionnels présentés dans la partie ci-après correspondent à une agrégation des comptes des sociétés suivantes :

- Alliances Développement Immobilier ;
- filiales du pôle résidentiel ;
- filiales du pôle golfique ;
- filiales du pôle intermédiaire ;
- filiales du pôle construction.
- les filiales de services ALGEST, ALVI, ALTADEC, Alliances International n'ont pas été retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels en raison de facturations intragroupe.

Les comptes de ces filiales sont agrégés en fonction de leur pourcentage de détention. Par conséquent, les comptes prévisionnels présentés ci-après n'ont pas fait l'objet d'un retraitement de consolidation selon les normes usuellement admises. Ces derniers peuvent sensiblement différer des comptes consolidés arrêtés au titre des exercices 2010, 2011 et 2012.

III. PRESENTATION DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL 2009^E-2012^P

Le compte de produits et charges de l'ensemble consolidé (agrégation des CPC de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2009e – 2012p est présenté ci-dessous :

Compte d'exploitation - En Kdh	2010p	2011p	2012p	TCAM 2010p-2012p
PRODUITS D'EXPLOITATION	3 928 237	5 568 986	7 368 284	37,0%
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	3 928 237	5 568 986	7 368 284	37,0%
CHIFFRE D'AFFAIRES	3 928 237	5 568 986	7 368 284	37,0%
Variation de stocks				
Immob. produites par l'entreprise				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation				
TOTAL I	3 928 237	5 568 986	7 368 284	37,0%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures	2 434 631	3 326 018	4 136 625	30,3%
Autres charges externes	340 120	465 757	553 598	27,6%
Impôts et taxes	10 631	13 928	15 594	21,1%
Charges de personnel	229 709	269 164	325 334	19,0%
Autres charges d'exploitation	0	0	0	Ns
Dotations d'exploitation	26 550	28 300	28 980	4,5%
TOTAL II	3 041 641	4 103 167	5 060 131	29,0%
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	886 596	1 465 818	2 308 153	61,4%
<i>En % du CA</i>	<i>22,6%</i>	<i>26,3%</i>	<i>31,3%</i>	
PRODUITS FINANCIERS				
Produits et titres de participations	0	0	0	Ns
TOTAL IV	0	0	0	Ns
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	113 583	145 221	288 201	59,3%
Pertes de change	1 000	1 100	1 210	10,0%
Autres charges financières	0	0	0	Ns
Dotations financières	3 000	3 000	3 000	0,0%
TOTAL V	117 583	149 321	292 411	57,7%
RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-117 583	-149 321	-292 411	57,7%
RESULTAT COURANT (III + VI)	769 013	1 316 497	2 015 742	61,9%
PRODUITS NON COURANTS				
Produits non courants	0	0	0	Ns
TOTAL VIII	0	0	0	Ns
CHARGES NON COURANTES				
Charges non courantes	0	0	0	Ns
TOTAL IX	0	0	0	Ns
RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	0	0	0	Ns
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	769 013	1 316 497	2 015 742	61,9%
Impôts sur les résultats + impôts différés	210 153	350 093	561 630	63,5%
Dotations à l'amortissement de l'écart d'acquisition	39 304	39 304	39 304	0,0%
Résultat des sociétés mises en équivalence				Ns
Part des minoritaires				Ns
Résultat net par du groupe - RNPG	519 556	927 100	1 414 808	65,0%
<i>En % du CA</i>	<i>13,2%</i>	<i>16,6%</i>	<i>19,2%</i>	

Source : Alliances

Le tableau suivant présente la contribution de chaque pôle au chiffre d'affaires sur la période 2010p-2012p :

Compte d'exploitation - En Kdk	2010p	2011p	2012p	TCAM 2010p-2012p
Pôle Résidentiel	68 684	402 593	754 613	>100,0%
<i>En % du total</i>	<i>1,7%</i>	<i>7,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>+8,5 pts</i>
Pôle Golfique	438 150	487 782	1 423 977	80,3%
<i>En % du total</i>	<i>11,2%</i>	<i>8,8%</i>	<i>19,3%</i>	<i>+8,2 pts</i>
Pôle Intermédiaire	1 086 438	2 241 409	2 767 840	59,6%
<i>En % du total</i>	<i>27,7%</i>	<i>40,2%</i>	<i>37,6%</i>	<i>+9,9 pts</i>
ADI	1 336 724	1 162 201	829 974	-21,2%
<i>En % du total</i>	<i>34,0%</i>	<i>20,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>-22,7 pts</i>
Pôle Construction	998 240	1 275 000	1 591 880	26,3%
<i>En % du total</i>	<i>25,4%</i>	<i>22,9%</i>	<i>21,6%</i>	<i>-3,8 pts</i>
Total	3 928 237	5 568 986	7 368 284	37,0%

Source : Alliances

Sur la période prévisionnelle 2010p- 2012p, le chiffre d'affaires s'inscrit en évolution constante selon un TCAM de 37,0%. Il s'établit à 7 368 Mdh en 2012p contre 3 928 Mdh en 2010p.

Cette évolution devrait être essentiellement portée par :

- les performances du pôle résidentiel : la croissance du chiffre d'affaires de ce pôle s'explique par le démarrage de livraison des différents programmes du groupes (Fès Oliveraie, Résidence Aguedal et Tanger Resort) et l'achèvement du projet Atlas Nakhil ;
- les livraisons des projets du pôle intermédiaire : Chwiter, Mehdiia ainsi que deux programmes à Sidi Abdellah Ghiat dans la région de Marrakech portés par la société projet Riad Soltan ;
- le déstockage d'une partie de la composante résidentielle du projet Al Maaden et les premières livraisons du projet Salixus (Golf et villas) ;
- la croissance de l'activité du pôle construction accompagnant les différents projets d'infrastructure du pays.

Le résultat net croît selon TCAM de 65,0% sur la période prévisionnelle 2010-2012. Il s'élève à environ 1 415 Mdh en 2012p contre 519 Mdh en 2010p.

Le taux de marge nette devrait évoluer sur la période prévisionnelle pour s'établir à 19,3% en 2012p contre 13,2% en 2010p Cette évolution résulte d'un déstockage plus important de produits à forte marge en 2012p qu'en 2010p.

III.1. CONTRIBUTION D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier a été retraité des flux intragroupes (facturation des prestations aux différentes filiales de promotion). Cependant, certains coûts relatifs à ces facturations qui devraient figurer sur les CPC des pôles sont inscrits sur le CPC d'ADI vu l'absence d'une clé pour leur répartition.

Ces retraitements de consolidation font apparaître des résultats déficitaires au niveau d'Alliances Développement Immobilier.

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat de la société Alliances Développement Immobilier :

En milliers de dirhams	2010p	2011p	2012p	TCAM 2010p-2012p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	1 336 724	1 162 201	829 974	-21,2%
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 336 724	1 162 201	829 974	-22,0%
Variation de stocks	0	0	0	0,0%
Reprises exploitation ; transfert charges	0	0	0	0,0%
Achats matières, études et travaux	1 223 049	1 065 987	763 564	-21,0%
Achats consommés de fournitures	1 730	1 817	1 907	5,0%
Autres charges externes	28 288	29 702	31 188	5,0%
Impôts et taxes	555	583	612	5,0%
Charges de personnel	47 331	48 751	50 214	3,0%
Autres charges d'exploitation	0	0	0	0,0%
Dotations d'exploitation	13 000	13 000	13 000	0,0%
CHARGES D'EXPLOITATION	1 313 953	1 159 840	860 484	-19,1%
<i>dont charges liées aux tiers</i>	<i>1 223 049</i>	<i>1 065 987</i>	<i>763 564</i>	<i>-21,0%</i>
<i>dont charges liées aux pôles golfique et résidentiel</i>	<i>90 904</i>	<i>93 853</i>	<i>96 920</i>	<i>3,3%</i>
RESULTAT D'EXPLOITATION	22 771	2 362	-30 510	Ns
RESULTAT FINANCIER	-74 000	-74 100	-74 210	Ns
RESULTAT COURANT	-51 229	-71 738	-104 720	Ns
RESULTAT NON COURANT	0	0	0	Ns
RESULTAT AVANT IMPOTS	-51 229	-71 738	-104 720	Ns
Impôts sur les résultats	0	0	0	Ns
RESULTAT NET	-51 229	-71 738	-104 720	Ns

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires de la société Alliances Développement Immobilier est réalisé par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, contractant général, et contractant clé en main).

Le chiffre d'affaires réalisé avec les tiers devrait évoluer selon un TCAM de -21,2% sur la période prévisionnelle. Ainsi, le chiffre d'affaires s'élèverait à près de 830 Mdh en 2012p contre 1,3 Mrd Dhs en 2010p.

Le chiffre d'affaires est essentiellement porté par le segment hôtelier sur lequel Alliances a signé plusieurs contrats avec des enseignes hôtelières internationales.

Le résultat net s'inscrit en baisse sur la période prévisionnelle et s'établir à environ -104,7 Mdh en 2012p contre -51,2 Mdh en 2010p. Ce déficit est principalement lié aux différents coûts des projets des filiales supportés par Alliances et non répartis sur les CPC des pôles.

III.2. CONTRIBUTION DU POLE RESIDENTIEL

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle résidentiel :

En milliers de dirhams	2010p	2011p	2012p	TCAM 10p-12p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de biens et services produits	68 684	402 593	754 613	231,5%
CHIFFRE D'AFFAIRES	68 684	402 593	754 613	231,5%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat terrain				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures ²²	38 131	220 701	405 376	226,1%
Autres charges externes				
Impôts et taxes				
Charges de personnel				
Autres charges d'exploitation				
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	38 131	220 701	405 376	226,1%
RESULTAT D'EXPLOITATION	30 553	181 892	349 237	238,1%
<i>En % du CA</i>	<i>44,5%</i>	<i>45,2%</i>	<i>46,3%</i>	
RESULTAT FINANCIER	0	0	-98 798	
RESULTAT COURANT	30 553	181 892	250 438	186,3%
RESULTAT NON COURANT	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	30 553	181 892	250 438	186,3%
Impôts sur les résultats	9 166	54 568	75 131	186,3%
RESULTAT NET	21 387	127 324	175 307	186,3%
<i>En % du CA</i>	<i>31,1%</i>	<i>31,6%</i>	<i>23,2%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires du pôle résidentiel devrait enregistrer une forte progression pour s'établir à 754,6 Mdh en 2012p. Cette progression est essentiellement aux projets suivants :

- Atlas Nakhil : le destockage de l'ensemble des unités résidentielles pour un chiffre d'affaires d'environ 121 Mdh.
- Belya Star : il s'agit de la société qui porte le projet Fès Oliveraie qui s'étale sur une superficie de 91 hectares. Ce projet devrait générer 550,2 Mdh de chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle et un résultat net de près de 162,3 Mdh, soit un taux de marge nette de 29,5%.
- Résidence Aguedal et Tanger Resort : ces deux projets devront générer un chiffre d'affaires de 229,7 Mdh et 325,2 Mdh respectivement. .

Le pôle résidentiel devrait représenter à terme 10,2% du chiffre d'affaires total du groupe.

Ses bénéfices s'inscrivent également en forte croissance et devraient s'élever à 175,3 Mdh en 2012p contre 21,3 Mdh en 2010p.

²² Les postes Autres charges externes, Impôts et Taxes et Charges de personnel ont été regroupés dans le poste Achats consommés de fournitures.

III.3. CONTRIBUTION DU POLE GOLFIQUE

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle golfique :

En milliers de dirhams	2010p	2011p	2012p	TCAM 10p-12p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	438 150	487 782	1 423 977	80,3%
CHIFFRE D'AFFAIRES	438 150	487 782	1 423 977	80,3%
Variation de stocks				
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat terrain				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures	162 296	210 485	595 273	91,5%
Autres charges externes	30 000	31 500	33 075	5,0%
Impôts et taxes	4 000	4 080	4 162	2,0%
Charges de personnel	5 850	6 026	6 206	3,0%
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	1 300	1 300	1 300	0,0%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	203 446	253 391	640 016	77,4%
RESULTAT D'EXPLOITATION	234 704	234 392	783 961	82,8%
<i>En % du CA</i>	<i>53,6%</i>	<i>48,1%</i>	<i>55,1%</i>	
PRODUITS FINANCIERS				
CHARGES FINANCIERES	15 926	12 503	39 548	57,6%
RESULTAT FINANCIER	-15 926	-12 503	-39 548	57,6%
RESULTAT COURANT	218 778	221 889	744 413	84,5%
RESULTAT NON COURANT	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	218 778	221 889	744 413	84,5%
Impôts sur les résultats	65 633	67 971	223 324	84,5%
RESULTAT NET	153 145	153 918	521 089	84,5%
<i>En % du CA</i>	<i>35,0%</i>	<i>31,6%</i>	<i>36,6%</i>	

Source : Alliances

Sur le segment des resorts golifiques, le chiffre d'affaires devrait croître suivant un TCAM de 80,3% sur 2010p-2012p pour s'établir à 1,4 Mrd Dhs contre 438,1 Mdh en 2010p.

En effet, Alliances continuera la commercialisation et l'achèvement de Al Maaden. En effet, le destockage de la deuxième et troisième phase de ce projet devra générer environ 1,0 Mrd Dhs de chiffre d'affaire sur la période 2010p-2012p.

Le taux de marge nette de la société Golf Resort Palace, société projet d'Al Maaden se situe en moyenne autour de 36,2% sur la période 2010p-2012p.

Dans le cadre du projet Akenza Golf Resort, porté par la société Aghouatim Al Baraka, le groupe Alliances commencera la commercialisation des villas et des lots de terrains destinés à la construction des hôtels par des tiers. Ce projet devra générer sur la période prévisionnelle un chiffre d'affaires d'environ 483 Mdh.

Enfin, le projet Salixus livrera une grande partie de sa composante résidentielle et hôtelière pour un chiffre d'affaire global d'environ 830 Mdh. En moyenne, le taux de marge nette s'établit à 28,9% sur la période prévisionnelle.

Le résultat net de ce pôle enregistre une croissance significative avec un TCAM de 84,5% pour s'établir à 521,1 Mdh en 2012p contre 156,1 Mdh en 2010p.

III.4. CONTRIBUTION DU POLE INTERMEDIAIRE

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle intermédiaire :

En milliers de dirhams	2010p	2011p	2012p	TCAM 10p-12p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	1 086 438	2 241 409	2 767 840	59,6%
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 086 438	2 241 409	2 767 840	59,6%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat terrain				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures	493 090	1 156 803	1 524 789	75,8%
Autres charges externes	76 051	156 899	193 749	59,6%
Impôts et taxes	3 000	6 189	7 643	59,6%
Charges de personnel	8 500	8 755	9 018	3,0%
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	300	300	300	0,0%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	580 941	1 328 946	1 735 499	72,8%
RESULTAT D'EXPLOITATION	505 498	912 463	1 032 341	42,9%
<i>En % du CA</i>	<i>46,5%</i>	<i>40,7%</i>	<i>37,3%</i>	
PRODUITS FINANCIERS				
CHARGES FINANCIERES	20 131	53 189	66 299	81,5%
RESULTAT FINANCIER	-20 131	-53 189	-66 299	81,5%
RESULTAT COURANT	485 367	859 274	966 042	41,1%
RESULTAT NON COURANT	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	485 367	859 274	966 042	41,1%
Impôts sur les résultats	109 690	190 000	215 304	40,1%
RESULTAT NET	375 677	669 274	750 738	41,4%
<i>En % du CA</i>	<i>34,6%</i>	<i>29,9%</i>	<i>27,1%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires du pôle habitat intermédiaire enregistre un TCAM de 60% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à 2,7 Mrd Dhs en 2012p contre 1,1 Mrd Dhs en 2010p.

Cette évolution est liée aux livraisons des différentes sociétés projets développés par ce pôle et notamment (Maremco pour Chwiter, Riad Soltan pour le projet situé à Sidi Abdellah Ghiat).

Le résultat net s'établit à 750,7 Mdh en 2012p contre 375,7 Mdh en 2010p, soit un TCAM de 41,4% sur la période.

Le taux de marge nette entre 2010p et 2012 p devrait baisser, évoluant de 34,6% en 2010p à 27,1% en 2012p. Cette évolution résulte d'un déstockage plus important de produits à forte marge en 2010p (commercialisation de lots) qu'en 2012p (commercialisation d'unités d'habitation).

III.5. CONTRIBUTION DU POLE CONSTRUCTION

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les trois prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle construction :

En milliers de dirhams	2010p	2011p	2012p	TCAM 10p-12p
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	998 240	1 275 000	1 591 880	26%
CHIFFRE D'AFFAIRES	998 240	1 275 000	1 591 880	26,3%
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises				
Achat terrain				
Achats matières, études et travaux				
Achats consommés de fournitures	516 335	670 225	845 715	28,0%
Autres charges externes	205 781	247 656	295 587	19,9%
Impôts et taxes	3 076	3 076	3 178	1,6%
Charges de personnel	168 028	205 632	259 896	24,4%
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	11 950	13 700	14 380	9,7%
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	905 170	1 140 289	1 418 756	25,2%
RESULTAT D'EXPLOITATION	93 070	134 711	173 124	36,4%
<i>En % du CA</i>	<i>9,3%</i>	<i>10,6%</i>	<i>10,9%</i>	
PRODUITS FINANCIERS				
CHARGES FINANCIERES	7 526	9 530	13 556	34,2%
RESULTAT FINANCIER	-7 526	-9 530	-13 556	34,2%
RESULTAT COURANT	85 544	125 181	159 568	36,6%
RESULTAT NON COURANT	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	85 544	125 181	159 568	36,6%
Impôts sur les résultats	25 663	37 554	47 870	36,6%
RESULTAT NET	59 881	87 627	111 698	36,6%
<i>En % du CA</i>	<i>6,0%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,0%</i>	

Source : Alliances

Le chiffre d'affaires du pôle Construction enregistre un TCAM de 26% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à près de 1,6 Mrd Dh en 2012p contre 998 Mdh en 2010p. Cette croissance du chiffre d'affaires s'explique notamment par le renforcement des synergies entre les filiales du pôle Construction et d'autres filiales du Groupe.

Le résultat net s'établit à près de 111,7 Mdh en 2012p contre près de 59,9 Mdh en 2010p, soit un TCAM de 36,6% sur la période.

Le taux de marge nette entre 2010p et 2012p devrait s'améliorer, pour passer de 6,0% en 2010p à 7,0 % en 2012p. Cette évolution s'explique, d'une part, par la poursuite de la logique d'intégration des métiers du groupe, et, d'autre part, par la restructuration engagée par le management de la société.

IV. PRESENTATION DU BILAN PREVISIONNEL

Le bilan-actif de l'ensemble consolidé (agrégation des bilans de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2009e – 2012p est présenté ci-dessous :

Bilan Actif - En Kdk	2009e	2010p	2011p	2012p	TCAM 09e-12p
Ecart d'acquisition	786 083	746 779	707 475	668 171	-5,3%
Immobilisations incorporelles	2 013	2 013	2 013	2 013	0,0%
Immobilisations corporelles	392 014	375 464	357 164	338 184	-4,8%
Immobilisations financières	77 571	77 571	77 571	77 571	0,0%
Titres mis en équivalence	82 024	82 024	82 024	82 024	0,0%
Impôts différés actifs	10 819	10 819	10 819	10 819	0,0%
Actif immobilisé	1 350 524	1 294 670	1 237 066	1 178 782	-4,4%
Stocks	3 743 062	6 176 052	8 646 473	11 240 415	44,3%
Fournisseurs avances et acomptes	190 187	138 738	189 589	234 511	7,2%
Clients	1 199 844	982 059	1 392 246	1 842 071	15,4%
Personnel	2 792	2 297	2 692	3 253	5,2%
Etat Débiteur	622 379	785 647	1 113 797	1 473 657	33,3%
Comptes d'associés	43 636	43 636	43 636	43 636	0,0%
Autres débiteurs	181 985	181 985	181 985	181 985	0,0%
Comptes de régularisation – actif	22 016	22 016	22 016	22 016	0,0%
Titres et valeurs de placement	28 859	28 859	28 859	28 859	0,0%
Actif circulant	6 034 760	8 361 290	11 621 293	15 070 404	35,7%
Disponibilités	491 672	949 210	459 813	216 842	-67,5%
Total actif	7 876 956	10 605 170	13 318 172	16 466 028	27,9%

Source : Alliances

L'actif immobilisé de l'ensemble consolidé est composé essentiellement :

- des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés acquises en 2008 et 2009. Il s'élève à 668,1Mdh en 2012p contre 786,0 Mdh en 2009^e, soit un recul de 5,3%
- des immobilisations corporelles affichent une légère baisse de 4,8% pour s'établir à 338,2 Mdh en 2012p contre 392,0 Mdh en 2009^e.

L'actif immobilisé s'établit à 1,2 Mrd Dhs en 2012p contre 1,3 Mrd Dhs en 2009^e, soit une baisse de 4,4% sur la période prévisionnelle.

L'actif circulant devrait représenter en moyenne près de 85% du total bilan de l'ensemble consolidé sur la période 2009e – 2012p. Le poids de l'actif circulant dans le total bilan est une caractéristique de l'activité de promotion immobilière : stockage de produits en-cours et matières premières intégrant le coût du foncier, les travaux de voirie et réseaux divers et les produits finis et semi-finis.

L'actif circulant devrait croître selon un taux de croissance annuel moyen de 35,7% sur la période prévisionnelle 2009e-2012p, évoluant ainsi de 6,0 Mrd Dhs en 2009^e à 15,0 Mrd Dhs en 2012p. Cette évolution s'explique principalement par les variations suivantes :

- une augmentation considérable des stocks, liée à la réalisation de projets de promotion immobilière et au développement du pôle construction. Les stocks devraient s'établir à 11,2 Mrd Dhs en 2012p contre 3,7 Mrd Dhs en 2009^e, soit un TCAM de 44,3% ;
- une hausse du poste Etat Débiteur suivant un TCAM de 33,3% à 1,8 Mrd Dhs en 2012p contre 1,2 Mrd Dhs en 2009^e.

Le total actif s'inscrit en hausse annuelle moyenne de 27,9% et devrait s'élever à 16,5 Mrd Dhs en 2012p contre 7,8 Mrd Dhs en 2009^e.

Le bilan-passif de l'ensemble consolidé (agrégation des CPC de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2009e – 2012p est présenté ci-dessous :

Bilan Passif - En Kdh	2009e	2010p	2011p	2012p	TCAM 09e-12p
Capitaux propres du Groupe	2 479 567	2 897 819	3 673 919	4 820 888	24,8%
Capital	1 210 000	1 210 000	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	274 556	524 758	893 314	1 552 575	78,2%
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	5	5	5	5	0,0%
Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	351 506	519 556	927 100	1 414 808	59,1%
Intérêts minoritaires	172 434	172 434	172 434	172 434	0,0%
Réserves minoritaires	136 879	172 434	172 434	172 434	8,0%
Résultat des minoritaires	35 555	0	0	0	-100,0%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	2 652 001	3 070 253	3 846 353	4 993 322	23,5%
Dettes financières	1 012 946	1 867 727	1 713 795	1 550 628	15,2%
Impôt différés passif	54 573	54 573	54 573	54 573	0,0%
Provision durables pour risque et charges	6 030				-100,0%
Fournisseurs	1 298 743	1 664 851	2 275 065	2 814 134	29,4%
Clients avances et acomptes	1 134 229	2 553 354	3 619 841	4 789 385	61,6%
Personnel et organismes sociaux	19 743	22 971	26 916	32 533	18,1%
Etat Créditeur	306 369	982 059	1 392 246	1 842 071	81,8%
Compte de régularisation – passif	77 004	77 004	77 004	77 004	0,0%
Autres provisions pour risques et charges	63 062	63 062	63 062	63 062	0,0%
Comptes courants associés créditeurs	183 221	183 221	183 221	183 221	0,0%
Autres dettes	66 095	66 095	66 095	66 095	0,0%
Passif circulant	3 148 465	5 612 616	7 703 450	9 867 505	46,3%
Trésorerie – passif	1 002 941	0	0	0	-100,0%
Total passif	7 876 956	10 605 170	13 318 172	16 466 028	27,9%

Source : Alliances

Les fonds propres de l'ensemble période consolidé devraient évoluer de manière significative grâce aux résultats bénéficiaires des sociétés du périmètre sur la période prévisionnelle et au renforcement des réserves consolidées. Les capitaux propres évoluent ainsi de 2,5 Mrd Dhs en 2009e à près de 4,8 Mrd Dhs en 2012p.

La hausse des dettes de financement s'explique par l'émission d'emprunt obligataire pour un montant prévisionnel de 1 000 Mdh. Toutefois, le montant des dettes financières s'inscrit en baisse sur la période 2010p-2012p et enregistre un TCAM de -8,9%.

Le passif circulant devrait s'élever à 9,8 Mrd Dhs en 2012p contre 3,1 Mrd Dhs en 2009e. Le passif circulant est composé essentiellement des dettes fournisseurs, des avances et acomptes clients et des dettes envers l'Etat.

- les avances clients sont calculées sur la base du chiffre d'affaires à réaliser en n+1. Ce poste devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 61,6% entre 2009e et 2012p, évoluant de 1,1 Mrd Dhs à près de 4,7 Mrd Dhs ;
- les dettes fournisseurs marquent également une hausse importante et passent de 1,3 Mrd Dhs à 2,8 Mrd Dhs, soit un TCAM de 29,4% sur la période 2009e – 2012p.

L'évolution de ces deux postes est étroitement liée au développement de l'activité, notamment au niveau de la promotion immobilière (Resorts et habitat intermédiaire) et du pôle construction.

Le total passif s'inscrit ainsi en hausse annuelle moyenne de 27,9% et devrait s'élever à 16,5 Mrd Dhs en 2012p contre 7,8 Mrd Dhs en 2009°.

V. PRESENTATION DU TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL

Le tableau de flux de trésorerie de l'ensemble consolidé (agrégation des CPC de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2009e – 2012p est présenté ci-dessous :

(En milliers de dirhams)	2009e	2010	2011	2012	TCAM 09e-12p
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	387 061	519 556	927 100	1 414 808	54,0%
Dotations aux amortissements et provisions	107 082	65 854	67 604	68 284	-13,9%
QP des sociétés mises en équivalence	-5 616	0	0	0	-100,0%
Résultats de cession	-86 743	0	0	0	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	401 784	585 410	994 705	1 483 092	54,5%
Elimination du Coût de l'endettement financier net	118 119				-100,0%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	519 903	585 410	994 705	1 483 092	41,8%
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	243 751	131 591	-1 169 170	-1 285 056	Ns
Variation des impôts Différés	12 731	0	0	0	-100,0%
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	776 385	717 002	-174 465	198 036	-36,6%
Incidence de variation de périmètre	-976 718				-100,0%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-881				-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles	-224 933	-10 000	-10 000	-10 000	-64,6%
Acquisition d'immobilisations financières	0				
Acquisition de titres non consolidés	-4 720				-100,0%
Cessions d'immobilisations	111 104				-100,0%
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-38 304				-100,0%
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 134 452	-10 000	-10 000	-10 000	-79,3%
Augmentation de capital	0				
Augmentation des réserves minoritaires	0	0	0	0	
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-161 590	-101 304	-151 000	-267 839	18,3%
Emission de nouveaux emprunts	663 735	1 000 000			-100,0%
Remboursements d'emprunts	-223 226	-145 219	-153 932	-163 168	-9,9%
Intérêts financiers nets versés	-118 119				-100,0%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	160 800	753 477	-304 932	-431 007	-238,9%
Variation de trésorerie nette	-197 267	1 460 479	-489 397	-242 971	7,2%
Trésorerie nette ouverture	-314 001	-511 269	949 210	459 813	-213,6%
Trésorerie nette clôture	-511 269	949 210	459 813	216 842	-175,1%

Source : Alliances

La capacité d'autofinancement évolue suivant un TCAM de 54,5% sur la période 2009^e-2012p, évoluant ainsi de près de 387,0 Mdh à 1 414,8 Mdh en 2012p.

Le flux net de trésorerie généré par l'activité devrait connaître une baisse qui s'explique par l'incidence de la variation du BFR lié à l'activité. En 2012p, ce flux devrait s'établir à près de 198,0 Mdh contre 776,3 Mdh en 2009^e.

Les investissements en immobilisations corporelles durant toute la période prévisionnelle sont relativement faibles, en raison de la nature de l'activité du groupe (promotion immobilière). En effet,

les investissements réalisés dans le cadre de la promotion immobilière correspondent davantage à des charges d'exploitation (charges stockables en cas de non constatation de chiffre d'affaires) qu'à des immobilisations corporelles.

Les dividendes distribués sont en hausse constante et enregistrent une augmentation annuelle moyenne de 54,8% sur la période 2010p-2012p. Ils s'élèvent à 163,2 Mdh en 2012p contre 223,2 Mdh en 2009^e et 145,2 Mdh en 2010p.

La société devrait continuer à rembourser ses dettes financières qui s'établiraient à 1,5 Mrd Dhs en 2012p contre 1,6 Mrd Dhs en 2010p.

La trésorerie nette devrait se maintenir excédentaire et atteindre 216,8 Mdh en 2012p contre -511,3 Mdh en 2009^e.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE

I. LE RISQUE CONCURRENTIEL

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir un double effet :

- une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers.

II. LE RISQUE LIÉ AU RENCHÉRISSEMENT DU COÛT DU FONCIER

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et, par là, d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

De la même manière, le coût du foncier en zone touristique pourrait également poursuivre la tendance ascendante qui a prévalu ces dernières années, tiré en cela par une concurrence exacerbée entre opérateurs du secteur, ainsi que par une forte demande.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Développement Immobilier. Ce risque serait d'autant plus important dans le cas où la société n'arrivait pas à répercuter ce renchérissement sur les prix finaux pratiqués à la vente.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle de Alliances Développement Immobilier :

- l'importance des réserves foncières sécurisées par la société
- la signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public – privé pour la réalisation de nombreux programmes de resorts golifiques, et programmes d'habitat intermédiaire, permettant à alliances développement immobilier de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif ;
- la forte présence de la société sur des segments du marché tels que le resort golifique ou l'immobilier haut de gamme. Ces segments se caractérisent par une moindre sensibilité de la demande aux prix, comparativement à des segments tels que le logement social ou l'habitat intermédiaire.

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

III. LE RISQUE AFFÉRENT À LA HAUSSE DES TAUX D'INTERETS

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'affaires de alliances développement immobilier et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement intermédiaire.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner qu'alliances signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

IV. LE RISQUE LIÉ À UNE RÉDUCTION DE LA DEMANDE

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires de alliances développement immobilier.

Néanmoins, il convient de rappeler qu'en 2007, le déficit global en logement est estimé à 1 240 000 logements pour une production annuelle de l'ordre de 170 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, alliances développement immobilier mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par alliances développement immobilier consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

V. LE RISQUE LIÉ AU CHOIX DES OPÉRATEURS DU BTP

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par alliances développement immobilier, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. À ces fins, Alliances Développement Immobilier élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en terme de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Développement Immobilier a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction »

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS

Il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier.

PARTIE IX. ANNEXES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX

I.1. PRINCIPALES METHODES D’EVALUATION SPECIFIQUES A L’ENTREPRISE

I.1.1. Actif immobilisé

a. Evaluation à l’entrée

- 1 Immobilisations en non- valeurs
2. Immobilisations incorporelles
3. Immobilisations corporelles
4. Immobilisations financières

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l’entreprise, les immobilisations sont enregistrées :

- à leur coût d’acquisition (prix d’achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux ;
- à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit ;
- à leur coût de production pour celles produites par l’entreprise.

NB : les titres de participation sont enregistrés seulement pour leur valeur libérée. La souscription des participations non libérées est mentionnée dans le tableau B9 : Engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédit.

b. Corrections de valeur

i. Méthodes d’amortissement

L’amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d’utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l’expérience et les usages du secteur d’activité.

ii. Méthodes d’évaluation des provisions pour dépréciation

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

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

iii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

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

I.1.2. Actif circulant

a. Evaluation à l’entrée

i. Stocks

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

ii. Créances

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

iii. Titres et valeurs de placement

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

b. Corrections de valeur

i. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

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

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

Il est déterminé hors TVA.

ii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

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

I.1.3. Financement permanent

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.

Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision.

La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

I.1.4. Passif circulant (hors trésorerie)

a. Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.

Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération.

Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes à pour effet de modifier les montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans les comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.

Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou des gains de change.

b. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

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

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

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

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

II.1. BILANS SOCIAUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1.1. Bilan de l'exercice 2008

		Amortissement			Exercice Prec.	
		Brut	et provisions	Net		
ACIF IMMOBILISE	<u>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</u>	48 011 977,31	10 124 292,10	37 887 685,21	599 236,81	
	* Frais préliminaires	37 820 176,98	7 645 792,98	30 174 384,00	133 333,33	
	* Charges à répartir	10 191 800,33	2 478 499,12	7 713 301,21	465 903,48	
	* Primes de remboursements des obligations					
	<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	656 692,06	284 325,32	372 366,74	224 418,19	
	* Immo. en recherche et développement					
	* Brevets, marques, droits et val. simil.					
	* Fonds commercial					
	* Autres immobilis. incorporelles	656 692,06	284 325,32	372 366,74	224 418,19	
	<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	45 830 430,30	13 413 095,46	32 417 334,84	34 384 454,19	
	* Terrains	3 914 545,07		3 914 545,07	3 914 545,07	
	* Constructions	15 701 125,64	2 862 350,66	12 838 774,98	13 938 982,80	
	* Instal. tech., matériel et outillage					
	* Matériel de transport	204 846,20	161 993,48	42 852,72	34 637,49	
	* Mobilier, mat. bureau et aménag.	23 142 113,39	10 388 751,32	12 753 362,07	14 043 488,83	
	* Autres immobilis. corporelles	2 867 800,00		2 867 800,00	2 452 800,00	
	* Immo. corporelles en cours			0,00		
	<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	708 241 112,73	5 369 478,04	702 871 634,69	129 419 725,40	
	* Prêts immobilisés	819 457,35		819 457,35	737 857,95	
	* Autres créances financières	38 689,38		38 689,38	38 689,38	
	* Titres de participation	707 182 966,00	5 369 478,04	701 813 487,96	128 443 178,07	
	* Autres titres immobilisés	200 000,00		200 000,00	200 000,00	
	<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)</u>	0,00		0,00		
	* Diminution des créances immobilisées			0,00		
	* Augmentation des dettes financières					
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	802 740 212,40	29 191 190,92	773 549 021,48	164 627 834,59	
		<u>STOCKS (F)</u>	187 662 674,25	272 480,60	187 390 193,65	159 628 898,69
	A	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
C	* Matières et fournit consommables	4 707 121,04		4 707 121,04		
T	* Produits en cours	182 183 072,61		182 183 072,61	159 128 898,69	
I	* Produits interméd. et prod. résiduels					
F	* Produits finis					
	<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	1 338 884 809,96	3 246 347,49	1 335 638 462,47	349 660 864,27	
C	* Fournis, débit, avances et acomptes	356 927 554,41		356 927 554,41	82 268 869,90	
I	* Clients et comptes rattachés	496 726 352,20		496 726 352,20	148 477 509,21	
R	* Personnel	2 148 723,47		2 148 723,47	84 060,73	
C	* Etat	84 160 393,32	2 509 785,42	81 650 607,90	52 901 449,56	
U	* Comptes d'associés	54 332 510,00		54 332 510,00	15 899 000,00	
L	* Autres Débiteurs	334 791 190,62	736 562,07	334 054 628,55	49 773 741,06	
A	* Comptes de régularisation-Actif	9 798 085,94		9 798 085,94	256 233,81	
N	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	532 029 802,83		532 029 802,83	1 866 757,62	
T	ECARTS DE CONV.-ACTIF (I) (éléments circulants)	60 337,76		60 337,76	13 164,63	
	TOTAL II (F+G+H+I)	2 058 637 624,80	3 518 828,09	2 055 118 796,71	511 169 685,21	
T	<u>TRESORERIE-ACTIF</u>	4 404 934,07		4 404 934,07	4 916 938,25	
R	* Chèques et valeurs à encaisser					
E	* Banques, TG et CCP	4 403 731,92		4 403 731,92	4 910 548,92	
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	1 202,15		1 202,15	6 389,33	
.	TOTAL III	4 404 934,07		4 404 934,07	4 916 938,25	
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 865 782 771,27	32 710 019,01	2 833 072 752,26	680 714 458,05	

PASSIF		Exercice	Exercice prec.
	CAPITAUX PROPRES		
F	* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	50 000 000,00
I	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
N	Dont versé 1.210.000.000,00	1 210 000 000,00	50 000 000,00
A	capital souscrit non appelé dont versé		
N			
C	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	
E	* Ecart de réévaluation		
M	* Réserve légales	4 313 974,98	1 000 000,00
E	* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
N	* Report à nouveau (2)	26 796 833,23	13 831 308,56
T	* Résultat en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	105 513 188,74	66 279 499,65
	Total des capitaux propres (A)	1 996 015 143,34	137 001 954,60
P	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	1 520 942,24
E	* Subvention d'investissement		
R	* Provisions réglementées		1 520 942,24
M	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	156 200 721,86	50 844 194,55
A	* Emprunts obligataires		
N	* Autres dettes de financement	156 200 721,86	50 844 194,55
E	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		
N	* Provisions pour risques		
T	* Provisions pour charges		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement		
	Total I (A+B+C+D+E)	2 152 215 865,20	189 367 091,39
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	677 651 611,31	489 742 376,68
A	-		
SS	* Fournisseurs et comptes rattachés	242 260 304,83	90 066 997,23
IF	* Clients créditeurs, avances et acomptes	395 153 549,57	274 113 687,52
C	* Personnel	1 571 958,02	849 138,57
I	* Organisme sociaux	2 644 146,43	1 377 318,60
R	* Etat	24 504 734,63	45 896 114,70
C	* Comptes d'associés	645 478,30	13 006 295,00
U	* Autres créanciers	6 438 237,13	63 238 625,34
L	* Comptes de régularisation-passif	4 433 202,40	1 194 199,72
A	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	60 337,77	13 164,63
N	ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	33 762,97	464,44
T	Total II (F+G+H)	677 745 712,05	489 756 005,75
T	TRESORERIE-PASSIF	3 111 175,01	1 591 360,91
R	-		
E	* Crédits d'escompte et de trésorerie		
S	* Crédit de trésorerie		
O	* Banques (soldes créditeurs)	3 111 175,01	1 591 360,91
R			
	Total III	3 111 175,01	1 591 360,91
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 833 072 752,26	680 714 458,05

(1) si capital personnel débiteur (-)

(2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

II.1.2. Bilan de l'exercice 2007

	ACTIF		EXERCICE		Exercice Prec.
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
ACIF 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 rembourse.des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	434 892,06	210 473,87	224 418,19	238 463,54
	* Immo.en recherche et dévelop			0	
	* 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
	* 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
	* 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
A	* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	772 480,60
C	* Matières et fournit consommables			0	3 680 799,66
T	* Produits en cours	159 128 898,69		159 128 898,69	59 793 874,92
I	* Produits interméd.et prod.résiduels				
F	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	352 386 211,76	2 725 347,49	349 660 864,27	245 097 769,35
C	* Fournis.débit, avances et acomptes	82 268 869,90		82 268 869,90	33 706 334,48
I	* Clients et comptes rattachés	150 466 294,63	1 988 785,42	148 477 509,21	132 397 223,07
R	* Personnel	84 060,73		84 060,73	101 785,08
C	* Etat	52 901 449,56		52 901 449,56	43 061 184,69
U	* Comptes d'associés	15 899 000,00		15 899 000,00	25 965 462,00
L	* Autres Débiteurs	50 510 303,13	736 562,07	49 773 741,06	9 173 265,18
A	* Comptes de régularisation-Actif	256 233,81		256 233,81	692 514,85
N	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 866 757,62		1 866 757,62	4 997 664,16
T	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
T	TRESORERIE-ACTIF	4 916 938,25		4 916 938,25	10 222 494,33
R	* Chèques et valeurs à encaisser				
E	* Banques, TG et CCP	4 910 548,92		4 910 548,92	10 213 758,48
S	* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	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>DETTES 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		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (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>DETTES 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	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	13 164,63	48 824,52
N	ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (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 rembourse.des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	397 541,06	159 077,52	238 463,54	199 329,08
	* Immo.en recherche et dévelop				
	* 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
		STOCKS (F)	64 247 155,18		64 247 155,18
A	* Marchandises	772 480,60		772 480,60	772 480,60
C	* Matières et fournit consommables	3 680 799,66		3 680 799,66	3 660 799,66
T	* Produits en cours	59 793 874,92		59 793 874,92	41 893 866,51
I	* Produits interméd.et prod.résiduels				
F	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	246 386 990,13	1 289 220,78	245 097 769,35	99 099 567,31
C	* Fournis.débit, avances et acomptes	33 706 334,48		33 706 334,48	15 435 598,68
I	* Clients et comptes rattachés	133 686 443,85	1 289 220,78	132 397 223,07	44 701 419,87
R	* Personnel	101 785,08		101 785,08	177 318,51
C	* Etat	43 061 184,69		43 061 184,69	19 115 938,19
U	* Comptes d'associés	25 965 462,00		25 965 462,00	13 500 000,00
L	* Autres Débiteurs	9 173 265,18		9 173 265,18	5 675 479,59
A	* Comptes de régularisation-Actif	692 514,85		692 514,85	493 812,47
N	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	4 997 664,16		4 997 664,16	20 017 611,29
T	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	TRESORERIE-ACTIF	10 222 494,33		10 222 494,33	8 325 759,78
R	* Chèques et valeurs à encaisser				
E	* Banques, TG et CCP	10 213 758,48		10 213 758,48	8 315 686,59
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	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>DETES 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		
	ECART DE CONVERSION PASSIF (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>DETES 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 TROIS DERNIERS EXERCICES

II.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2008

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
* Ventes de biens et services produits	563 106 739,76		563 106 739,76	260 077 485,32
chiffre d'affaires	563 106 739,76	0,00	563 106 739,76	260 077 485,32
* Variation de stocks de produits (1)	23 054 173,92	0,00	23 054 173,92	99 335 023,77
* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits d'expl.	0,00	0,00	0,00	0,00
* Repr. exp. : traf. charges	0,00	0,00	0,00	442 000,00
Total I	586 160 913,68	0,00	586 160 913,68	359 854 509,09
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises				
* Achats consommés de matières et fournitures (2)	491 301 405,55	298 614,56	491 600 020,11	206 288 385,50
* Autres charges externes	30 134 583,46	163 183,13	30 297 766,59	15 643 325,36
* Impôts et taxes	696 470,60	45 415,45	741 886,05	646 407,35
* Charges de personnel	35 658 795,28	5 000,00	35 663 795,28	25 322 875,14
* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations d'exploitation	13 071 338,58	287 643,60	13 358 982,18	5 057 767,48
Total II	570 862 593,47	799 856,74	571 662 450,21	252 958 760,83
RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)	15 298 320,21	-799 856,74	14 498 463,47	106 895 748,26
PRODUITS FINANCIERS				
* Prod.titres de part et titres immo	22 235 610,00	0,00	22 235 610,00	2 995 000,00
* Gains de change	227 746,03	0,00	227 746,03	6 843,03
* Intérêts et autres prod.financiers	29 725 601,67	0,00	29 725 601,67	1 653 198,71
* Reprise financ.transf.charges	10 731 590,79	0,00	10 731 590,79	2 197 531,42
Total IV	62 920 548,49	0,00	62 920 548,49	6 852 573,16
CHARGES FINANCIERES				
*Charges d'intérêts	4 223 565,87	0,00	4 223 565,87	4 615 544,19
* Pertes de change	564 620,64	0,00	564 620,64	177 425,62
* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations financières	8 990 349,64	0,00	8 990 349,64	7 171 057,56
Total V	13 778 536,15	0,00	13 778 536,15	11 964 027,37
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	49 142 012,34	0,00	49 142 012,34	-5 111 454,21
RESULTAT COURANT (III+VI)	64 440 332,55	-799 856,74	63 640 475,81	101 784 294,05
PRODUITS NON COURANTS				
* Produits de cessions d'immo.	134 036,31	0,00	134 036,31	166 963,75
* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprise sur subventions d'invest.	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits non courants	78 058 384,97	23 263,39	78 081 648,36	217 973,88
* Reprise non cour.; transf.charges	1 520 942,24	0,00	1 520 942,24	328 504,33
Total VIII	79 713 363,52	23 263,39	79 736 626,91	713 441,96
CHARGES NON COURANTES				
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	123 450,69	0,00	123 450,69	135 436,63
* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres charges non courantes	167 181,65	325 248,64	492 430,29	371 312,73
* Dot.non.courantes amort.et prov.	0,00	0,00	0,00	0,00
Total IX	290 632,34	325 248,64	615 880,98	506 749,36
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	79 422 731,18	-301 985,25	79 120 745,93	206 692,60
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	143 863 063,73	-1 101 841,99	142 761 221,74	101 990 986,65
IMPOTS SUR LES RESULTATS			37 248 033,00	35 711 487,00
RESULTAT NET (XI-XII)			105 513 188,74	66 279 499,65

II.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
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	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	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	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

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

	OPERATIONS		TOTAUX DE	
	Propres à	concernant les	TOTAUX DE	L'EXERCICE
	l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
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'entreprise 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	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

II.3. TABLEAU DE FINANCEMENT

II.3.1. Tableau de financement de l'exercice 2008

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1	2 152 215 865,20	189 367 091,39		1 962 848 773,81
2	773 549 021,48	164 627 834,59	608 921 186,89	
3	1 378 666 843,72	24 739 256,80		1 353 927 586,92
4	2 055 118 796,71	511 169 685,21	1 543 949 111,50	
5	677 745 712,05	489 756 005,75		187 989 706,30
6	1 377 373 084,66	21 413 679,46	1 355 959 405,20	
7	1 293 759,06	3 325 577,34		2 031 818,28

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		65 031 228,17		73 835 814,40
* Capacité d'autofinancement		115 031 228,17		73 835 814,40
- Distribution de bénéfices		50 000 000,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		593 964,59		481 745,71
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		134 036,31		166 963,75
* Cession d'immobi. financières		0,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		459 928,28		314 781,96
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		1 803 500 000,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		1 803 500 000,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		211 095 807,00		89 885 625,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		2 080 220 999,76		164 203 185,11
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	573 700 395,35		60 858 073,83	
* Acqui. d'immob. incorporelles	221 800,00		37 351,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	1 355 172,67		1 217 663,43	
* Acqui. d'immob. financières	571 581 895,00		59 135 625,00	
* Augment. des créances immobilisées	541 527,68		467 434,40	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	105 739 279,69		53 666 430,45	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	46 853 737,80		564 525,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	726 293 412,84		115 089 029,28	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	1 355 959 405,20	0,00	52 643 685,73	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	2 031 818,28	0,00	3 529 529,90
TOTAL GENERAL	2 082 252 818,04	2 082 252 818,04	167 732 715,01	167 732 715,01

II.3.2. Tableau 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.3.3. Tableau de financement de l'exercice 2006

MASSES	Exercice a	Exercice précédent b	Variation (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 EXERCICES

II.4.1. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2008

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
(-) Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
(+) Ventes de biens et services produits	586 160 913,68	359 412 509,09
(+) Variation de stock de produits	563 106 739,76	260 077 485,32
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	23 054 173,92	99 335 023,77
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	0,00	0,00
(-) Achats consommés de matières et fournitures	521 897 786,70	221 931 710,86
(-) Autres charges externes	491 600 020,11	206 288 385,50
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	30 297 766,59	15 643 325,36
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	64 263 126,98	137 480 798,23
(+) Subvention d'exploitation	0,00	0,00
(-) Impôts et taxes	741 886,05	646 407,35
(-) Charges de personnel	35 663 795,28	25 322 875,14
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	27 857 445,65	111 511 515,74
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	0,00	0,00
(+) Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
(-) Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	0,00	442 000,00
(-) Dotation d'exploitation	13 358 982,18	5 057 767,48
(=) RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	14 498 463,47	106 895 748,26
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	49 142 012,34	-5 111 454,21
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	63 640 475,81	101 784 294,05
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	79 120 745,93	206 692,60
(-) Impôts sur les résultats	37 248 033,00	35 711 487,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	105 513 188,74	66 279 499,65
Résultat net de l'exercice :	105 513 188,74	66 279 499,65
Bénéfice (+)	105 513 188,74	66 279 499,65
Pertes (-)	0,00	0,00
(+) Dotations d'exploitation	12 837 982,18	2 907 160,17
(+) Dotations financières	5 369 478,04	7 157 892,93
(+) Dotations non courantes	0,00	0,00
(-) Reprises d'exploitation	0,00	0,00
(-) Reprises financières	7 157 892,93	2 148 706,90
(-) Reprises non courantes	1 520 942,24	328 504,33
(-) Produits des cessions d'immobilisations	134 036,31	166 963,75
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	123 450,69	135 436,63
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	115 031 228,17	73 835 814,40
(-) Distribution de bénéfices	50 000 000,00	
AUTOFINANCEMENT	65 031 228,17	73 835 814,40

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

II.4.2. 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.)	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.

II.4.3. Etat 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	5659371,06
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.)	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.

II.5. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2008

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode à l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférentes et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société. Ce mode de comptabilisation sera généralisé pour l'ensemble des contrats à venir pour permettre une comparabilité de l'activité et des résultats de la société dans le futur.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes. L'impact de la dérogation sur la présentation des comptes est détaillé comme suit : Augmentation du chiffre d'aff

II.6. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODE (A3) DE L'EXERCICE 2008

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
Pour la comptabilisation de ses contrats à terme les plus significatifs (relatifs à des travaux), la société a opté en 2008 pour la méthode à l'avancement préconisée par le CGNC, qui s'est concrétisée par la signature d'avenants à ces contrats.	La société a opéré ce changement de méthode pour une meilleure traduction de ses activités au niveau des états financiers. En effet, l'avancement dans la réalisation de ces contrats a atteint un degré significatif en 2008.	L'impact de ce changement de méthode sur le résultat net est de : 3 646.5 Kdhs.

II.7. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2008

NATURE	Production par l'entreprise pour elle-même							BRUT FIN EXERCICE
	DEBUT EXERCICE	Acquisition		Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	1 158 239,51	46 853 737,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48 011 977,31
* Frais préliminaires	252 196,98	37 567 980,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	906 042,53	9 285 757,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 191 800,33
* Prime de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	434 892,06	221 800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	656 692,06
* Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	434 892,06	221 800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	656 692,06
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	44 608 359,02	1 355 172,67	0,00	0,00	133 101,39	0,00	0,00	45 830 430,30
* Terrains	3 914 545,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 914 545,07
* Constructions	15 701 125,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15 701 125,64
* Installat. techniques, matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Matériel de transport	176 739,92	161 207,67	0,00	0,00	133 101,39	0,00	0,00	204 846,20
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	22 363 148,39	778 965,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23 142 113,39
* Autres immobilisations corporelles	2 452 800,00	415 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 867 800,00
* immobilisations corporelles diverses	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

II.8. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 BIS) DE L'EXERCICE 2008

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	559 002,70	9 565 289,40	0,00	10 124 292,10
* Frais préliminaires	118 863,65	7 526 929,33	0,00	7 645 792,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	440 139,05	2 038 360,07	0,00	2 478 499,12
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	210 473,87	73 851,45	0,00	284 325,32
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	210 473,87	73 851,45	0,00	284 325,32
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 223 904,83	3 198 841,33	9 650,70	13 413 095,46
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	1 762 142,84	1 100 207,82	0,00	2 862 350,66
* Installations techniques; matériel et outillage	0,00	0,00	0,00	0,00
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	8 319 659,56	2 069 091,76	0,00	10 388 751,32
* Matériel de transport	142 102,43	29 541,75	9 650,70	161 993,48
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* immobilisations corporelles diverses	0,00	0,00	0,00	0,00

II.9. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2008

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
23/05/2008	234000000	7 875,00	4 200,00	3 675,00	1 000,00		2 675,00
15/06/2008	234000000	3 047,84	2 412,88	634,96	5 000,00	4 365,04	
05/09/2008	234000000	48 123,75	802,06	47 321,69	50 000,00	2 678,31	
31/10/2008	234000000	73 036,31	1 217,27	71 819,04	73 036,31	1 217,27	
24/12/2008	234000000	1 018,49	1 018,49		5 000,00	5 000,00	
TOTAL		133 101,39	9 650,70	123 450,69	134 036,31	13 260,62	2 675,00

II.10. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS (B4) SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.10.1. Tableau des titres de participations de l'exercice 2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date de clôture	situation nette	résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2008	9 637 231,23	5 012 455,44	
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95%	1 187 500	0	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	59,3333%	8 900 000	8 900 000	31/12/2008	40 985 336,74	1 324 944,99	
ALGEST	GESTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600	1 392 027	31/12/2008	1 392 196,20	-428 480,89	
ALLIANCES MOD	MAITRISE D'OUVRAGE DELEGUEE	300 000	99,87%	299 600	86 202	31/12/2008	86 316,88	34 701,30	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2008	334 550,36	114 147,40	
EHC MAROC	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	100 000 000	11%	11 000 000	11 000 000	31/12/2008	90 903 740,28	-1 938 967,10	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800	238 917 800	31/12/2008	224 317 726,74	99 898 916,39	
AGHOUATIM AL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960	154 973 960	31/12/2008	87 479 037,04	38 048 912,84	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	45,00%	2 249 900	2 187 244	31/12/2008	4 860 758,91	73 027,49	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	99,995%	49 997 500	49 997 500	31/12/2008	56 026 820,86	6 451 392,23	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2008	8 092 814,04	429 515,6	
ZIDAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	49%	49 000	18 001	31/12/2008	36 737,65	9 048,00	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65%	3 250 000	2 878 789	31/12/2008	4 428 906,27	-135 630,00	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2008			
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2008			
BELLA STAR REALITY	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000	45,00%	90 000	0	31/12/2008	301 228,43	21 303,85	
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000	100%	99 999 500	98 493 358	31/12/2008	23 493 850,37	275 853,95	
OUED NEGRICO IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000	100%	124 661 735	124 661 735	31/12/2008	32 496 274,51	42 144 424,85	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100%	99 500	99 500	31/12/2008			
TOTAL		384 527 671		707 182 966,00	701 813 487,96		584 291 932,44	189 690 002,29	0,00

II.10.2. Tableau des titres de participations de l'exercice 2007

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici.	Prix	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
			au capital % 3	d'acquisition global 4	comptable nette 5	Date de clôture 6	Situation nette 7	résultat net 8	
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	
AGHOUMATIM 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	100,00%	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

II.10.3. Tableau des titres de participations de l'exercice 2006

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici.	Prix	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
			au capital % 3	d'acquisition global 4	comptable nette 5	Date de clôture 6	Situation nette 7	résultat net 8	
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
Khemisset Nord Immobilier	Promotion immobilière	500 000	95%	1 187 500	1 187 500	31/12/2006	22 134,09	-926 179,01	0
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
ALGEST	Promotion immobilière et touristique	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2006	-2 415 585,69	-551 612,30	0
ALLIANCES MOD	Tenant bureau d'études	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2006	142 254,19	-25 611,83	0
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
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	
AGHOUMATIM 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

II.11. TABLEAU DES PROVISIONS (B5) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.11.1. Tableau des provisions de l'exercice 2008

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	7 157 892,93		8 797 480,95			10 585 895,84		5 369 478,04
2. Provisions réglementées	1 520 942,24						1 520 942,24	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUT TOTAL (A)	8 678 835,17	0,00	8 797 480,95	0,00	0,00	10 585 895,84	1 520 942,24	5 369 478,04
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 997 828,09	521 000,00			-			3 518 828,09
5. Autres provisions pour risques et charges	13 164,63		192 868,69			145 694,95		60 338,37
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTA (B)	3 010 992,72	521 000,00	192 868,69	0,00	0,00	145 694,95	0,00	3 579 166,46
TOTAL (A + B)	11 689 827,89	521 000,00	8 990 349,64	0,00	0,00	10 731 590,79	1 520 942,24	8 948 644,50

II.11.2. Tableau des provisions de l'exercice 2007

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 148 706,90		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	7 157 892,93	0	0	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	442 000,00	48 824,52	0	3 010 992,72
TOTAL (A+B)	5 336 198,77	2 150 607,31	7 171 057,56	0	442 000,00	2 197 531,42	328 504,33	11 689 827,89

II.11.3. Tableau des provisions de l'exercice 2006

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	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	2 148 706,90	0	0	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	48 824,52	0	0	2 723,14	0	1 338 045,30
TOTAL (A+B)	6 554 793,60	0	2 197 531,42	0	0	765 572,82	2 650 553,43	5 336 198,77

II.12. TABLEAU DES CREANCES (B6) DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.12.1. Tableau des créances de l'exercice 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	858 146,73	354 695,42	503 451,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	819 457,35	316 006,04	503 451,31					
* Autres créance financières	38 689,38	38 689,38						
DE L'ACTIF CIRCULANT	1 338 884 809,96	153 776 347,40	1 185 108 462,56	0,00	0,00	84 160 393,32	1 001 069 130,90	0,00
* Fournisseurs débiteurs	356 927 554,41	37 905 896,95	319 021 657,46				287 885 962,37	
* Clients et comptes rattachés	496 726 352,20	44 474 989,11	452 251 363,09				369 067 034,15	
* Personnel	2 148 723,47	21 957,66	2 126 765,81					
* Etat	84 160 393,32	29 077 759,51	55 082 633,81			84 160 393,32	21 319 739,07	
* Comptes d'associés	54 332 510,00	13 784 000,00	40 548 510,00				54 287 900,00	
* Autres débiteurs	334 791 190,62	28 511 077,50	306 280 113,12				268 508 495,31	
* Comptes de régul. Actif	9 798 085,94	666,67	9 797 419,27					

II.12.2. 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 organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	776 547,33	776 547,33	0	0	0	0	0	0
* 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	0	52 901 449,56	78 420 753,31	0
* 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.12.3. 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 organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	623 894,89	623 894,89	0	0	0	0	0	0
* 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	0	43 061 184,69	66 760 778,04	0
* 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. TABLEAUX DES DETTES (B7) SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.13.1. Tableau des dettes de l'exercice 2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	156 200 721,86	156 200 721,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	156 200 721,86	156 200 721,86						
DU PASSIF CIRCULANT	677 651 611,31	280 570 537,64	397 081 073,67	0,00	5 719 922,33	24 928 457,63	172 709 716,42	0,00
* Fournisseurs	242 260 304,83	20 399 339,38	221 860 965,45		5 719 922,33		3 098 512,16	
* Clients créditeurs	395 153 549,57	255 700 652,62	139 452 896,95				162 009 973,85	
* Personnel	1 571 958,02		1 571 958,02					
* Organismes sociaux	2 644 146,43	17 426,50	2 626 719,93			423 723,00		
* Etat	24 504 734,63	4 168 366,89	20 336 367,74			24 504 734,63	7 601 230,41	
* Comptes d'associés	645 478,30	105 670,00	539 808,30					
* Autres créanciers	6 438 237,13	178 662,56	6 259 574,57					
* Comptes de régular. Passif	4 433 202,40	419,69	4 432 782,71					

II.13.2. 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	0	0	0	0	0
* 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	0	719 605,02	176 698 313,44	0
* 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.13.3. 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	0	0	0	0	0
* 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	0	42 282 267,85	26 209 399,50	0
* 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 SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2008

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Hôtel OUARZAZATE	15 600 000,00	Hypothèque	en septembre 2004 à casablanca	Crédit	10 725 000,00
Fond du commerce	1 000 000,00			Nantissement	
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	8 129 789,86
* Sûretés reçues					

II.15. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2008

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	6 000 000,00	5 000 000,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE	15 600 000,00	15 600 000,00
Hypothèque de 1 ^{er} rang Hôtel mercure OUARZAZATE	15 600 000,00	15 600 000,00
Souscription à l'augmentation de capital de la société AGHOUATIM AL BARAKA		4 651 394,50
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1 ^{er} rang immeuble N	13 500 000,00	13 500 000,00
Nantissement de fonds de commerce	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires	1 720 000,00	3 000 000,00
Cautions définitives		3 000 000,00
Cautions retenue de garantie		3 000 000,00
Caution restitution d'acompte		3 000 000,00
Total (1)	96 920 000,00	110 851 394,50

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

II.16. ETAT DE REPARTITION DE CAPITAL (C1) DE L'EXERCICE 2008

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	48500	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	750	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA		2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	UE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT		364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
WAF A ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA		90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES			2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
		50 000	12 100 000		1 210 000 000	1 210 000 000	1 210 000 000

II.17. TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (C2)

II.17.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2008

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision AGO du 09 Juin 2008)		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	13 831 308,56	* Réserve légale	3 313 974,98
* Résultats nets en instance d'affectation	0,00	* Autres réserves	0,00
* Résultat net de l'exercice	66 279 499,65	* Tantièmes	0,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Dividendes	50 000 000,00
* Autres prélèvements	0,00	* Autres affectations	0,00
		* Report à nouveau	26 796 833,23
TOTAL A	80 110 808,21	TOTAL B	80 110 808,21

II.17.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2007

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

II.17.3. Tableau d'affectation 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 (Décision du ...05 juin 2006.....)		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
. Report à nouveau	7 291 328,36	. Réserve légale	70 454,80
. Résultats nets en instance d'affectation	13 026 284,03	. Autres réserves	2 476 833,85
. Résultat net de l'exercice		. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	3 000 000,00
. Autres prélèvements		. Autres affectations	
		. Report à nouveau	14 770 323,74
TOTAL A	20 317 612,39	TOTAL B	20 317 612,39

II.17.4. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

I. DATATION	
* Date de clôture	31 décembre 2008
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	26 mars 2009
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.	
Dates	Indications des événements
	* Favorables NEANT * Défavorables NEANT

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

III.1. BILAN DES TROIS DERNIERS EXERCICES ET AUX PREMIERS SEMESTRE 2008 ET 2009

ACTIE (En milliers de dirhams)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008	30.06.2009
Ecart d'acquisition	2.306	2.050	253 378	1 922	807 206
Immobilisations incorporelles	310	745	1 014	982	1 848
Immobilisations corporelles	41.415	74.806	77 700	72 305	406 108
Immobilisations financières	28.227	12.020	12 409	12 686	22 140
Titres mis en équivalence	-	400	352	69 707	82 094
Impôts différés actifs	6.568	15.448	26 049	28 769	11 755
Actif immobilisé	78.826	105.469	370 902	186 371	1 331 151
Stocks	407.510	710.972	2 481 891	1.535.734	3 156 479
Fournisseurs avances et acomptes	67.249	210.527	125 055	297.443	169 069
Clients	126.864	256.851	252 056	335.785	960 324
Personnel	109	120	2 356	217	3 031
Etat Débiteur	81.934	102.180	201 551	178.528	485 945
Comptes d'associés	-	27.478	28 255	27.464	119 484
Autres débiteurs	4.140	63.548	73 085	152.293	137 165
Comptes de régularisation – actif	5.220	3.585	17 140	3.927	15 201
Titres et valeurs de placement	5.408	2.226	603 134	545.281	25 168
Actif circulant	698.434	1.377.487	3 784 523	3.076.672	5 071 866
Disponibilités	44.502	71.595	120 185	188.633	178 347
Total actif	821.762	1.554.551	4 275 610	3.451.676	6 581 364

PASSIF (En milliers de dirhams)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008	30.06.2009
Capitaux propres du Groupe	71.423	223.935	2 201 274	1.434.672	2 337 956
Capital	10.000	50.000	1 210 000	1.100.000	1 210 000
Prime d'émission	0	0	643 500	643 500	643 500
Réserves consolidées	30.461	15.545	98 034	227 689	273 673
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	12	-2	-4	4	1
Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	30.950	158.392	249 744	106.979	210 782
Intérêts minoritaires	42.532	154.591	102 491	162.096	169 847
Réserves minoritaires	42.109	57.595	86 564	150.510	138 125
Résultat des minoritaires	423	96.996	15 927	11.586	31 722
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	113.955	378.526	2 303 765	1.596.768	2 507 803
Dettes financières	104.010	251.736	506 906	441.165	555 419
Impôts différés passif	-	19	54 283	94.318	54 283
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-	10 142
Fournisseurs	202.670	269.638	369 506	331.192	646 010
Clients avances et acomptes	214.361	212.074	377 861	299.608	682 243
Personnel et organismes sociaux	2.171	3.184	6 148	4.139	14 780
Etat Créditeur	51.940	176.772	85 853	98.280	172 931
Compte de régularisation – passif	1.426	36.653	55 018	39.996	70 727
Comptes courants associés créditeurs	56.474	71.475	60 954	78.131	515 368
Autres dettes	6.709	15.026	21 129	201.960	320 641
Passif circulant	535.751	784.822	976 469	1.053.306	2 422 700
Trésorerie – passif	68.046	139.448	434 187	266.119	1 031 017
Total passif	821.762	1.554.551	4 275 610	3.451.676	6 581 364

III.2. CPC DES TROIS DERNIERS EXERCICES ET AUX PREMIERS SEMESTRE 2008 ET 2009

En milliers de dirhams	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2008	30.06.2009
Produits d'exploitation	540.971	1.070.790	2 135 991	775 723	1 258 512
Chiffre d'affaires	320.781	743.267	596 711	252 026	961 385
Variations de stock	217.077	307.099	1 536 776	522 875	289 238
Production immobilisée	-	20.722	2 504	0	0
Autres produits d'exploitation	2.769	-742	0	822	-395
Reprises d'exploitation	344	444	0	0	8 284
Charges d'exploitation	(485.469)	(653.577)	-1 804 398	-676 226	-898 085
Achats consommées de matières	(437.307)	(560.596)	-1 652 775	-589 424	-574 028
Autres charges externes	(14.901)	(28.931)	-54 316	-26 306	-115 806
Autres charges d'exploitation	(2.822)	(11.485)	-8 318	0	-9 384
Charges de personnel	(27.338)	(43.645)	-56 825	-25 391	-97 627
Dotation d'exploitation	(3.101)	(8.920)	-9 585	-4 627	-85 720
Résultat d'exploitation	55.502	417.213	331 593	99 497	360 427
Produits financiers	898	1.744	33 283	5 042	21 393
Charges financières	(7.259)	(22.259)	-44 854	-16 849	-50 964
Résultat financier	(6.361)	(20.515)	-11 571	-11 807	-29 571
Produits non courants	350	413	85 244	74 486	64 264
Charges non courantes	-331	(1.085)	-1 446	-176	-21 301
Résultat non courant	19	-672	83 798	74 310	42 963
Résultat avant impôt	49.160	396.026	403 820	162 000	373 819
Impôt sur les sociétés	(22.561)	(149.243)	-123 832	-63 802	104 274
Impôts différés	5.030	8.860	-771	13 517	11 503
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	-256	-256	-13 498	-128	21 123
Résultat après impôt	31.373	255.387	265 719	111 587	236 919
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	-	-48	6 979	5 585
Résultat consolidé	31 .373	255.387	265 671	118 566	242 504
Part groupe	30.950	158.391	249 744	106 979	210 782
Part des minoritaires	423	96.996	15 927	11 587	31 722

III.3. TABLEAU DE FLUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

(En milliers de dirhams)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	31.373	255.387	265 671
Dotations aux amortissements et provisions	2.864	3.948	23 348
Résultats de cession	-69	-32	-10
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	34.168	259.303	289 057
Elimination du Coût de l'endettement financier net	6.930	21.646	38 217
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	41.098	280.949	327 274
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	(137.598)	(430.194)	-2 092 992
Variation des impôts Différés	(5.030)	(8.868)	771
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	(101.530)	(158.113)	-1 764 947
Incidence de variation de périmètre	65.796	(20.605)	-390 569
Acquisition d'immobilisations incorporelles			-461
Acquisition d'immobilisations corporelles	(9.896)	(25.360)	-10 603
Acquisition de titres non consolidés	(15.238)	-	-100
Cessions d'immobilisations	151	167	135
Dividendes reçus	-	-	
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	4.089	3.589	-95
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	44 902	(42.209)	-401 693
Augmentation de capital	-	81.575	1 781 406
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(3.000)	-	-62 009
Emission de nouveaux emprunts	56.593	115.746	461 326
Remboursements d'emprunts	-975	(19.662)	-222 014
Intérêts financiers nets versés	(6.930)	(21.646)	-38 217
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	45.688	156.013	1 920 492
Variation de trésorerie nette	(10.940)	(44 309)	-246 148
Trésorerie nette ouverture	(12.604)	(23 544)	-67 854
Trésorerie nette clôture	(23.544)	(67 853)	-314 001

IV. ETAT DES INFORMATIONS COMPTABLES CONSOLIDEES

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2008 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

IV.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES D'EVALUATION

IV.1.1. Périmètre et méthode de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%. Il s'agit des filiales RIAD SOLTAN, BELYA STAR REALITY et ZIDAL.

Les sociétés sous influence notable, dont le pourcentage de contrôle est au moins égal à 20%, sont mises en équivalence, c'est le cas de la société DILEME HOTEL DEVELOPPEMENT.

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.

Le groupe ADI a créé au cours de l'année 2008 six sociétés opérant dans l'activité immobilière, il s'agit des sociétés BELYA STAR REALITY, OUED DRAA RESORT, GOLF ARGANA RESORT, TANGER RESORT, RMILA et M'DEQ DEVELOPPEMENT.

La société KHMISAT NORD IMMOBILIER a été déconsolidée en 2008.

IV.1.2. Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre.

IV.1.3. Autocontrôle

La société Alliance Développement Immobilier (ADI) ne détient pas d'actions propres au 31 décembre 2008 et 2007.

IV.1.4. Ecarts 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 (GOLF RESORT PALACE, OUED NEGRICO IMMOBILIER & AGHOUATIM AL BARAKA). 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. Ainsi, l'écart d'acquisition constaté est amorti sur une période de 20 ans pour les deux sociétés acquises.

IV.1.5. Conversion des filiales en monnaies étrangères

Les comptes de la filiale dont la comptabilité est tenue en monnaie étrangère ont été convertis selon la méthode du cours de clôture. En effet,

- les comptes d'actif et de passif sont convertis au cours de change de clôture ;
- les comptes de produits et de charges sont convertis au cours moyen de la période.

Les écarts de conversion constatés, tant sur les éléments de bilan d'ouverture que sur le résultat, sont portés dans les capitaux propres.

Il est à noter qu'aucun retraitement d'homogénéisation n'a été effectué concernant la filiale Alliances International du fait de l'absence de différences significatives entre les méthodes comptables et d'évaluation de la filiale et celles du groupe.

IV.2. METHODES D'EVALUATION

IV.2.1. Immobilisations en non valeur

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

Les frais d'augmentation de capital sont annulés par les capitaux propres et non par les charges.

IV.2.2. Immobilisations incorporelles

Mise à part les écarts acquisition constatés sur les unités acquises par le groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

IV.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.

IV.2.4. Immobilisations financières

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

IV.2.5. Impôts différés

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés en consolidation.

IV.2.6. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que 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 S.A 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'affaire.

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 2,3 Mdh.

IV.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.

IV.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.

IV.2.9. Provisions réglementées

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

IV.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 sauf le cas de la société Golf Ressort Palace qui a opté en 2008 à la méthode d'avancement ; et ce dans l'objectif de traduire une image fidèle de la réalité économique de l'activité de la société.

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE
EMISSION D'OBLIGATIONS ORDINAIRES ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

Destinataire :

[]

Date :

]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou raison sociale	Nom du teneur de compte
N° de compte	Dépositaire
Téléphone	Fax
Code d'identité¹	Qualité souscripteur²
Nationalité	Nom et Prénom signataire
Siège social	Fonction
Adresse (si différente du siège social)	Mode de paiement

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	Alliances Développement Immobilier
Valeur nominale	1 000 dirhams
Nombre maximum de titres à émettre	1 000 000 obligations subordonnées
Jouissance	05 mars 2010
Echéance	05 mars 2015
Maturité	5 ans
Taux facial	Taux facial de l'obligation ordinaire : 5,40% Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des Bons du Trésor 5 ans interpolée par la courbe secondaire des Bons du Trésor 5 ans au 09 février 2010, soit 4,00% augmenté d'une prime de risque de 140 points de base Taux facial de l'obligation convertible en action : 4,90% Le taux d'intérêt nominal est fixé et déterminé par référence à la courbe secondaire des taux des Bons du Trésor, de maturité 5 ans, publiée par Bank Al Maghrib. Au 09 février, ledit taux ressort à 4,00%. il est augmenté d'une prime de risque de 140 points de base et diminué de l'évaluation de l'option de conversion et la prime de remboursement en cas de non conversion. (voir paragraphe « base de calcul de l'option de conversion »).

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Tranche A	Tranche B	Tranche C	Tranche D
Obligation ordinaire cotée	Obligation convertible cotée	Obligation ordinaire non cotée	Obligation convertible cotée
Taux facial : 5,40%	Taux facial : 4,90%	Taux facial : 5,40%	Taux facial : 4,90%

Nombre de titres demandés

Montant global (en dirhams)

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations ordinaires et/ou d'obligations convertibles en actions Alliances Développement Immobilier à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que les tranches B et D seront servies en priorité sur les tranches A et C dans la limite du montant maximum de l'émission.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations ordinaires Alliances Développement Immobilier qui nous seront attribués.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations ordinaires Alliances Développement Immobilier.

Je soussigné, déclare avoir pris connaissance et accepté l'ensemble des modalités de l'opération telles que détaillées dans la note d'information visée par CDVM.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur

A Etablissements de crédit

B OPCVM

C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance

D Fonds d'investissement, fonds de pension

E Autres (compagnies financières et la CDG)

Bulletin de Conversion et de souscription Alliances Développement Immobilier

Je soussigné,

Dénomination / Raison sociale	Nom du teneur de compte
N° de compte titres	Dépositaire
N° de compte espèce	Mode de paiement
Téléphone	Fax
Code d'identité²³	Qualité souscripteur²⁴
Nationalité du souscripteur	Nom et Prénom signataire
Siège social	Fonction
Adresse (si différente du siège social)	

Déclare être propriétaire de Obligations convertibles de la société Alliances Développement Immobilier émises le 05 mars 2010 comme en atteste le certificat de propriété délivré par, le dont l'original est joint au présent bulletin.

Conformément aux termes de la Note d'Information relative à ladite émission, dont un extrait figure au verso, et usant de la faculté qui m'est donnée de convertir en totalité ou partiellement lesdites obligations,

Déclare expressément convertir :

..... Obligations convertibles, à raison de obligations de MAD 1 000 de valeur nominale pour actions nouvelles de MAD 100 de valeur nominale de la société Alliances Développement Immobilier.

En conséquence, déclare souscrire à :

1. actions nouvelles entières de la la société Alliances Développement Immobilier portant jouissance au, émises conformément à la Note d'Information

2. En vertu du rapport d'échange établi ci-dessus, je reste titulaire de..... obligations convertibles ne me permettant pas d'obtenir un nombre entier d'actions et,

Je déclare donc (cocher la case correspondante) :

☐ Vouloir souscrire au nombre entier d'action immédiatement inférieur, et obtenir le remboursement de la fraction d'action formant rompus dans les conditions établies à la Note d'Information, par remboursement sur mon compte espèces dont le numéro est indiqué ci-dessus

☐ Vouloir souscrire au nombre entier d'action immédiatement supérieur, et verser la somme nécessaire à l'attribution de la fraction d'action complémentaire dans les conditions établies à la Note d'Information, soit Dirhams

3. En conséquence, déclare souscrire en totalité à Actions nouvelles entières de la la société Alliances Développement Immobilier, qui seront inscrites à mon compte titre au jour de cotation des titres, dont le numéro est indiqué ci-dessus

Fait à Casablanca, le..... en six exemplaires dont l'un est resté en ma possession

Cachet et signature* A LEGALISER :

* Faire obligatoirement précéder la signature de la mention manuscrite « BON POUR CONVERSION DE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES ET POUR SOUSCRIPTION A..... ACTIONS NOUVELLES DE LA SOCIETE Alliances Développement Immobilier (les quantités sont à mentionner en toutes lettres)

²³ Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²⁴ Qualité du souscripteur

- A Etablissements de crédit
- B OPCVM
- C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance
- D Fonds d'investissement, fonds de pension
- E Autres (compagnies financières et la CDG)