

ALLIANCES

Note d'Information

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE REMBOURSABLE EN ACTIONS

MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION : 1 MILLIARD DE DIRHAMS

	Obligations non cotées
Plafond de l'émission	1 000 000 000 MAD
Nombre maximum d'ORA	10 000 000
Valeur nominale unitaire	100 MAD
Maturité	2 ans et 8 mois
Taux d'intérêt nominal	5% HT tel que fixé dans le cadre du plan de restructuration mis en place par le groupe Alliances Développement Immobilier.
Prime de risque nominale	217 pbs. La prime de risque découle de la différence entre le taux d'intérêt nominal fixé dans le cadre du plan de restructuration du groupe Alliances Développement Immobilier et le taux de référence de 2,83% déterminé sur la courbe secondaire telle que publiée le 11 Août 2015 par Bank Al-Maghrib.
Prix d'émission unitaire	100 MAD
Négociabilité	De gré à gré
Remboursement	<i>In fine en actions ADI</i>

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 24 AOUT 2015 AU 26 AOUT 2015 INCLUS

SOUSCRIPTION RESERVEE AUX PORTEURS DES ORA 2012 PORTANT LE CODE ISIN MA0000091852

Organisme Conseil et Coordinateur Global	
	
Organisme centralisateur	Etablissement domiciliaire assurant le service financier de l'émetteur
	

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente Note d'Information a été visé par le CDVM le 17 août 2015 sous la référence VI/EM/023/2015

ABREVIATIONS	5
DEFINITIONS	8
AVERTISSEMENT	9
PREAMBULE	10
Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	11
I. Président Directeur Général	12
II. Commissaires Aux Comptes	13
III. Organisme Conseil	25
IV. Conseil Juridique	26
V. Responsable de la communication financière	27
Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION	28
I. Présentation des obligations remboursables en actions	29
II. Objectifs de l'opération	29
III. Mesures prises pour les porteurs d'ORA 2012	33
IV. Intention des principaux actionnaires	34
V. Structure de l'Offre	34
VII. Renseignements relatifs aux titres à émettre	35
IX. Caractéristiques des titres émis en remboursement des ORA	37
XI. Méthode de calcul du prix de remboursement des ORA en actions nouvelles	38
XII. Calendrier de l'opération	38
XIII. Intermédiaires financiers	39
XIV. Modalités de souscription des titres	39
XV. Modalités de centralisation des ordres	41
XVI. Modalités d'allocation	42
XVII. Modalités d'enregistrement	42
XVIII. Modalités de règlement et de livraison des titres	42

XIX.	Résultats de l'opération.....	43
XX.	Modalités de traitement de l'augmentation de capital en remboursement des ORA	43
XXI.	Fiscalité	43
XXII.	Charges relatives à l'opération	47
Partie III.	Présentation Générale D'alliances Développement Immobilier	48
I.	Renseignements à caractère général	49
II.	Renseignements sur le capital social de ADI	51
III.	Structure de l'actionnariat.....	53
IV.	Politique de distribution de dividendes	57
V.	Nantissements d'actifs	59
VI.	Nantissements d'actions.....	59
IX.	Marché des titres d'Alliances Développement Immobilier	62
X.	Notation	65
XI.	Assemblée d'actionnaires.....	65
XII.	Organes d'administration	66
XIII.	Fonctionnement du Conseil d'Administration.....	67
XIV.	Organes de direction	71
XV.	Gouvernance d'entreprise	75
Partie IV.	ACTIVITE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	80
I.	Historique.....	81
II.	Appartenance d'Alliances Développement Immobilier à un groupe	87
III.	Filiales d'Alliances Développement Immobilier	87
IV.	Secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier	188
V.	Organisation	241
Partie V.	ANALYSE FINANCIERE D'allianceS Développement immobilier	260
I.	Périmètre et méthodes de consolidation.....	262
II.	Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés	269

III.	Analyse du bilan – Comptes consolidés	291
IV.	Etude de l'équilibre financier.....	316
V.	Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	318
Partie VI.	Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier	320
I.	Axes de développement du groupe Alliances Développement Immobilier	321
II.	Perspectives du groupe Alliances Développement Immobilier	327
III.	Présentation du plan de restructuration.....	331
IV.	Présentation du compte de résultat prévisionnel 2014 ^{proforma} -2017 ^p	333
V.	Présentation du bilan prévisionnel sur la période 2014 ^{proforma} -2017 ^p	338
VI.	Présentation du tableau de flux de trésorerie prévisionnel simplifié	341
Partie VII.	FACTEURS DE RISQUES	344
I.	Risques liés au Groupe.....	345
II.	Risques liés aux valeurs mobilières émises	348
Partie VIII.	LITIGES, AFFAIRES CONTENTIEUSES et faits exceptionnels.....	349
Partie IX.	ANNEXES	353
I.	Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux	354
II.	Bulletin de souscription	420
III.	Contrat d'Émission	422

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALHIF	Alliances Hospitality Investment Fund
ALMOD	Alliances MOD
APD	Avant Projet Détaillé
APS	Avant Projet Sommaire
BDT	Bons du Trésor
BET	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BPA	Bénéfice par Action
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'Affaires
CCC	Casa City Center
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Compagnie Générale Immobilière
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CPI	Crédit de Promotion Immobilière
CV	Curriculum Vitae
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
DHD	Dilam Hôtel Développement
DPA	Dividende par Action
DPS	Droits Préférentiel de Souscription
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before interest and taxes, depreciation and amortization
EHC	European Hotels Corporation
EMT	Entreprise Marocaine des Travaux
ERAC	Etablissement Régional d'Aménagement et de Construction
EST.	Estimations
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
FCP	Fonds Commun de Placement
FVIT	Faible Valeur Immobilière Totale
Ha	Hectare(s)

Hab	Habitants
HEM	Holding Essaouira Mogador
HT	Hors Taxes
IDE	Investissements Directs à l'Etranger
IFC	International Finance Corporation
IG	Intégration Globale
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
KMAD	Millier(s) de Dirhams
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MBA	Master of Business Administration
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MMAD	Millions de dirhams
MMFCFA	Milliards de Franc CFA
MO	Maîtrise d'Ouvrage
MOD	Maîtrise d'Ouvrage Déléguée
Mrd/Mrds	Milliards
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
NA	Non Applicable
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
ONI	Oued Negrico Immobilier
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
ORA	Obligations Remboursables en Actions
OS	Ordre de Service
OST	Organisme Sous Tutelle
Pbs	Point de Base
Pdm	Parts de marché
PDR	Programmes de Développement Régionaux
PIB	Produit Intérieur Brut
PMH	Piron Maroc Holding
%	Pourcentage
Rex	Résultat d'Exploitation
RNC	Résultat Net Consolidé
ROE	Return on Equity
S.A.	Société Anonyme
SAEMOG	Société d'Aménagement Essaouira Mogador
SALIXUS	Société d'Aménagement de Lixus
S.A.R.L	Société à Responsabilité Limitée

SAVO	Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate
SCI	Société Civile Immobilière
SFI	Société Financière Internationale
SIRH	Système d'Information de gestion des Ressources Humaines
SAPST	Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout
SOMED	Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement
SONADAC	Société Nationale d'Aménagement Communal
SPL	Société de Participation Lixus
TFZ	Tanger Free Zone
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
VA	Valeur ajoutée
Var.	Variation
VPN	Virtual Private Network
VRD	Voiries et Travaux Urbains
Vs	Versus
ZFF	Zone Franche de Fnideq

DEFINITIONS

Contractant clés en main	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Contractant général	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Date d'échéance	le 30 avril 2018
Echange	Opération de rachat des ORA 2012 portant le code ISIN MA0000091852 par échange avec des ORA 2015
Formation Brute de Capital Fixe	La FBCF ou formation brute de capital fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions moins cessions) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
Groupe	Ensemble constitué par une société mère et ses filiales ainsi que les sociétés contrôlées par une société mère et/ou ses filiales.
Habitat insalubre	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même ou par ses conditions d'occupation, un danger pour la santé de ses occupants et du voisinage.
Habitat non réglementaire	Habitat en dur construit sans plan d'ensemble ni autorisation légale et caractérisé par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
Loi n°17-95	Loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.
Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD)	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Maîtrise d'ouvrage délégué élargie	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Maîtrise d'œuvre technique	Type de contrat en prestations de services développés par ADI
Société	Alliances Développement Immobilier.
Surface hors œuvre brute	La surface hors œuvre brute d'une construction est égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de la construction.
Surface hors œuvre nette	La surface hors œuvre nette s'obtient à partir de la surface hors œuvre brute en opérant les déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions, aux toitures terrasses, balcons et surfaces non closes du rez-de-chaussée et aux aires de stationnement des véhicules.
Taux d'avancement des travaux	Travaux réalisés en pourcentage du budget alloué au projet
Taux d'avancement des commercialisations	Commercialisations effectuées en pourcentage de la consistance du projet
Taux d'avancement des livraisons	Livraisons effectuées en pourcentage de la consistance du projet

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission d'Obligations Remboursables en Actions 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 Remboursables en Actions 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 Remboursables en Actions, objet de la présente Note d'Information.

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

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

Chaque établissement collecteur d'ordres ne proposera les obligations, objet de la présente Note d'Information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Alliances Développement Immobilier, ni BMCE Capital Conseil, n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un des collecteurs d'ordres.

PREAMBULE

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

Ladite Note d'Information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale d'Alliances Développement Immobilier, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Les liasses comptables d'Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013, 2014, ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires Aux Comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme ;
- Le rapport spécial des Commissaires Aux Comptes relatif à la suppression de Droit préférentiel de souscription ;
- Les 4 protocoles d'accords avec des banques signés et transmis par la Société dans le cadre de son plan de restructuration ;
- Les projections chiffrées telles qu'élaborées exclusivement par la Société et mentionnées dans la présente Note d'Information.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public selon les modalités suivantes :
 - ✓ Elle est disponible à tout moment au siège social d'Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak - Casablanca ;
 - ✓ Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des collecteurs d'ordres ;

Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président Directeur Général

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Alliances Développement Immobilier
Représentant légal	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 (0) 5 22 99 34 63
Numéro de fax	+ 212 (0) 5 22 99 34 81
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma

I.2. Attestation

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

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Président Directeur Général

II. Commissaires Aux Comptes

II.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	A. Saaïdi & Associés	Deloitte Audit
Représentant légal	M. Nawfal AMAR	Ahmed BENABDELKHALEK
Fonction	Associé	Associé
Adresse	4, Place Maréchal, Casablanca	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 27 99 16	+212 (0) 5 22 22 40 34
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 20 58 90	+212 (0) 5 22 22 40 78
Adresse électronique	n.amar@saaïdi-associés.ma	abenabdelkhalek@deloitte.com
1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2008	1999
Date de renouvellement du mandat	AGO statuant sur l'exercice 2013	AGO statuant sur l'exercice 2012
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2016	AGO statuant sur l'exercice 2015

II.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse, arrêtés aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2012, 2013 et 2014.

Casablanca, le 7 août 2015

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
 A. Saaïdi et Associés
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

II.2.1. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

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 DEVELOPPEMENT 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 2014.

Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de MAD 2 186 326 028,84 dont une perte nette de MAD 294 966 212,71.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Compte tenu des difficultés financières que connaissent les sociétés EMT, EMT Bâtiment, EMT Routes et EMT Levage, une procédure de règlement amiable a été ouverte à la demande de leurs dirigeants le 13 avril 2015 conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de ces procédures, un conciliateur a été désigné par le Président du Tribunal de Commerce dont la mission consiste à favoriser le fonctionnement de ces sociétés et à rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers.

A ce stade, en l'absence de visibilité sur l'issue de ces procédures, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la suffisance de la provision constituée pour MMAD 299 relative d'une part aux titres de participation détenus par Alliances Développement Immobilier dans Almes (société détenant EMT et EMT Levage), EMT Bâtiment, EMT Routes et EMT Agrégats pour un montant de MMAD 206 et d'autre part, aux créances détenues sur ces sociétés pour un montant de MMAD 93 sur un total de MMAD 453, ainsi que sur le

provisionnement des engagements hors bilan donnés pour le compte de ces filiales pour un montant total de MMAD 246 au 31 décembre 2014.

Sous réserve de l'incidence de la situation décrite ci-dessus, 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 DEVELOPPEMENT IMMOBILIER S.A. au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et, à l'exception de l'incidence du fait exposé ci-dessus, nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

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

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

- 99,96% du capital de la société Alliances Hospitality pour KMAD 1 000 ;
- 99,95% du capital de la société Alliances Investissement International pour KMAD 1 000 ;
- 99,87% du capital de la société Alliances Taghazout pour KMAD 300.

Casablanca le 28 mai 2015.

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. Saaïdi et Associés

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.2.3. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2013 au 31 décembre 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 420 493 841,55 MAD dont un bénéfice net de 193 862 575,07 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier S.A au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérification des informations spécifiques

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

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

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier S.A a procédé à la création de la société Alliances Sénégal avec un capital de KMAD 171, dont le pourcentage de détention est 100% ;

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

Casablanca, le 19 mai 2014

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaidi et Associés
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

II.2.4. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier SA comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 397 943 266,48 MAD dont un bénéfice net de 387 446 152,38 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier SA au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérification des informations spécifiques

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

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

Nous portons également à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Développement Immobilier SA a pris une participation de 51% du capital de la société RAMICAL S.A.R.L pour KMAD 312.

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

- ALLIANCES MOD S.A. pour KMAD 9 700 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- ALVI S.A. pour KMAD 2 700 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,98% ;
- EMT ROUTES S.A. pour KMAD 10 012 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- EMT BATIMENT S.A. pour KMAD 40 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 99,99% ;
- SOGEC SARL pour KMAD 900 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100%.

Casablanca, le 17 mai 2013.

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaïdi et Associés
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

II.3. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés arrêtés aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

Casablanca le 7 août 2015

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaïdi et Associés
4, Place Maréchal
20 070 Casablanca

II.3.1. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2014

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la Société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (**Groupe Alliances Développement Immobilier**), comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 3 959 372 dont une perte nette consolidée de KMAD 1 139 705.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

Le Management des filiales EMT, EMT Bâtiment, EMT Routes et EMT Levage a introduit une demande d'ouverture de la procédure de règlement amiable auprès du tribunal qui lui a été accordée le 13 avril 2015 conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce.

En conséquence, un conciliateur a été nommé par le Président du Tribunal de Commerce avec pour mission de favoriser le fonctionnement de ces sociétés et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les impacts éventuels, qui pourraient découler de la situation décrite ci-dessus, sur les états financiers consolidés au 31 décembre 2014.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite ci-dessus, 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 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 28 mai 2015

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.3.2. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2013

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint, de la Société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 5 237 409 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 725 257.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 19 mai 2014.

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaidi et Associés
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

II.3.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1er janvier 2012 au 31 décembre 2012

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint, de la Société Alliances Développement Immobilier S.A et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier) comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 4 960 729 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 1 090 735.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 17 mai 2013.

A. Saaïdi & Associés

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

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
A. Saaidi et Associés
 4, Place Maréchal
 20 070 Casablanca

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	M. Mehdi Jalil DRAFATE
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef, 20 000 - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier d'Alliances Développement Immobilier (ci-après désignée la « Société ») à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de la Société ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés et des rapports d'activité afférents aux exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- L'analyse du rapport spécial relatif à la suppression des Droit Préférentiel de Souscription ;
- Les études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires d'Alliances Développement Immobilier relatifs aux exercices précités et jusqu'à la date du visa.

Nous attestons avoir mis en œuvre les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés sur la base des éléments qui ont été mis à notre disposition par la Société.

La préparation de cette Note d'Information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCE Capital Conseil.

M. Mehdi Jalil DRAFATE

Président du Directoire

BMCE Capital Conseil

IV. Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	NORTON ROSE FULBRIGHT MOROCCO SARL
Représentant légal	Alain MALEK
Fonction	Partner
Adresse	Immeuble Merbouha, 10 bis rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0)529 09 00 60
Numéro de fax	+212 (0) 529 09 00 61
Adresse électronique	alain.malek@nortonrosefullbright.com

IV.2. Attestation

L'opération d'émission des obligation remboursables en actions (« **ORA** »), objet de la présente Note d'Information est conforme aux dispositions statutaires de la société ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER S.A., au capital de 1 261 492 800 DH dont le siège social est sis 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 74.703 et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Bien que l'émission des ORA ne soit pas prévue explicitement par les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, les conditions et modalités des ORA ont été conçues, dans la mesure du possible, sur la base de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, régissant les obligations, d'une part, et les obligations convertibles en actions, notamment au titre des mesures de projection des porteurs d'ORA, d'autre part.

Casablanca, le 17 août 2015

NORTON ROSE FULBRIGHT MOROCCO SARL

Alain MALEK

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

Prénom et nom	M. Younes SEBTI
Fonction	Directeur Financier
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 99 34 80
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 99 34 81
Adresse électronique	ysebti@alliances.co.ma

Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION

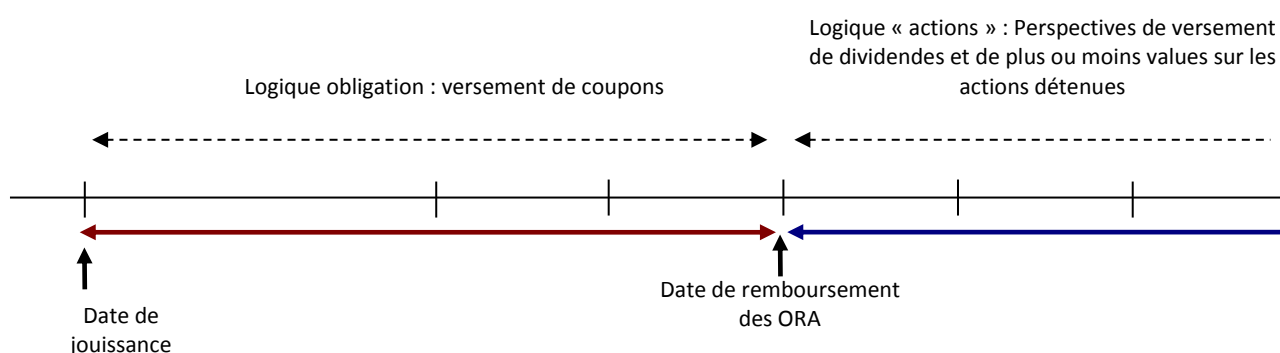
I. Présentation des obligations remboursables en actions

Les obligations remboursables en actions (ORA) sont des obligations qui, à la différence des obligations classiques, ne sont pas remboursées en numéraire mais en actions de la société émettrice.

Les obligations remboursables en actions se distinguent également des obligations convertibles en actions (OCA) du fait qu'elles ne comportent pas d'option de remboursement en numéraire. Elles sont exclusivement remboursables en actions.

L'obligation remboursable en actions répond à deux logiques distinctes, qui relèvent de sa double nature de produit hybride obligation / action qui sont :

- **Une logique « obligation »** : une rentabilité à court et moyen terme grâce à la distribution de coupons pendant la période précédant le remboursement en actions ;
- **Une logique « actions »** : une rémunération éventuelle en dividendes et une plus ou moins-values sur la valeur de l'action après le remboursement de l'obligation en action.



L'émission d'ORA, une augmentation de capital différée

Etant donné que le remboursement des ORA intervient par émission d'actions nouvelles de la société, le produit de l'émission peut être assimilé à une augmentation de capital, dont le montant est déterminé à l'avance, différée dans le temps.

Les obligations remboursables en actions sont assimilées à des fonds propres dans le calcul du ratio d'endettement financier ou gearing. En effet, les ORA sont comptabilisées comme suit :

- Dans les comptes sociaux : les ORA sont traitées comme des emprunts obligataires classiques et font partie des dettes de financement ;
- Dans les comptes consolidés : les ORA peuvent être classées dans un niveau intermédiaire entre les capitaux propres consolidés et les dettes consolidées.

II. Objectifs de l'opération

L'émission d'obligations remboursables en actions objet de la présente note d'information s'inscrit dans le cadre du plan de restructuration stratégique lancé par le groupe Alliances et a pour objectif de proposer une offre d'échanges aux actuels détenteurs d'ORA portant le code ISIN MA0000091852 (les « ORA 2012 »).

Les dites ORA 2012 font ainsi l'objet d'une offre de rachat par la société Alliances Développement Immobilier.

II.2. Cadre contractuel de placement

Les émissions d'obligations remboursables en actions ne sont pas prévues par le droit commun au Maroc, cette catégorie de titres n'étant pas mentionnée par la Loi n° 17-95. En l'absence de dispositions spécifiques de la Loi n°17-95 en ce qui concerne les obligations remboursables en actions, les conditions et modalités d'émission des obligations remboursables en actions objet de la présente opération ont été conçues, dans la mesure du possible, sur la base des dispositions de la Loi n° 17-95, régissant les obligations, d'une part, et les obligations convertibles en actions, notamment au titre des mesures de protection des porteurs d'ORA, d'autre part.

L'émission d'obligations remboursables en actions correspond juridiquement à une émission obligataire classique dont le remboursement est effectué exclusivement en actions de l'émetteur (sous réserve d'éventuels rompus pouvant donner lieu à un versement en numéraire), la souscription aux obligations remboursables en actions emportant souscription automatique à l'augmentation de capital réservée aux porteurs d'obligations remboursables en actions devant être réalisée à la date de remboursement.

Le contrat d'émission prévoit donc, à la date de remboursement des obligations remboursables en actions objet de la présente opération, l'engagement d'Alliances Développement Immobilier de réaliser une augmentation de capital. Les porteurs d'ORA ne pourront en aucun cas en demander le remboursement en numéraire (sous réserve d'éventuels rompus pouvant donner lieu à un versement en numéraire). L'Emetteur s'interdit de procéder à son initiative, pendant toute la durée de maturité des ORA, à leur remboursement anticipé.

Le contrat d'émission est annexé à la présente Note d'Information. La signature du bulletin de souscription vaut adhésion audit contrat d'émission. Les éventuels nouveaux acquéreurs de l'ORA sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du contrat d'émission.

II.3. Modalités d'autorisation de l'émission des ORA

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Alliances Développement Immobilier tenue le 24 juillet 2015 et après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration réuni le 15 juin 2015 et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, a décidé, de l'émission par la société d'un emprunt obligataire remboursable en actions d'un montant maximum d'un milliard (1.000.000.000) de dirhams divisé en un nombre maximum de dix millions (10.000.000) d'obligations remboursables en actions d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, cotées et/ou non cotées à la Bourse de Casablanca, émises au pair soit au prix unitaire de cent (100) dirhams et libérables en une seule fois au jour de leur souscription (les « **ORA 2015** »). En outre, l'Assemblée Générale Extraordinaire a également décidé :

- que le montant de l'émission obligataire susvisée sera limité au montant réellement souscrit ;
- que la maturité des ORA 2015 ne pourra pas excéder trois (3) ans à compter de la date de tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 24 juillet 2015 ;
- que les ORA 2015 seront remboursées en actions d'Alliances Développement Immobilier dont le prix unitaire d'émission sera calculé à la Date d'Echéance des ORA 2015 et sera égal au plus élevé des deux montants suivants : (i) le cours moyen pondéré des actions d'Alliances Développement Immobilier sur les trois (3) mois précédant la Date d'Echéance, auquel est appliquée une décote de 20% et arrondi au nombre entier supérieur et (ii) la valeur nominale des actions de la Société à la Date d'Echéance des ORA 2015 ;
- la suppression du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires en relation avec l'émission des ORA 2015 et l'attribution de la totalité des droits de souscription aux ORA 2015 aux détenteurs des 10.000.000 ORA 2012 portant le code ISIN MA0000091852 qui accepteraient une opération d'échange consistant en un rachat de leurs ORA 2012 par Alliances Développement Immobilier en contrepartie de la souscription d'ORA 2015, chaque ORA 2012 donnant droit à la souscription d'une ORA 2015 et les ORA 2012 ainsi rachetées étant annulées conformément aux dispositions légales et réglementaires ;

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 24 juillet 2015 a également décidé de déléguer au Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- de fixer les modalités et caractéristiques de l'emprunt obligataire remboursable en actions autres que celles fixées par l'Assemblée Générale Extraordinaire, et plus particulièrement fixer le taux d'intérêt, la maturité et le cas échéant des tranches particulières selon qu'il sera décidé que les ORA 2015 sont cotées ou non ;
- d'arrêter les termes, approuver et signer le contrat d'émission des ORA 2015 reprenant les modalités et caractéristiques de l'emprunt obligataire remboursable en actions conformément aux décisions prises par l'Assemblée Générale Extraordinaire ;
- de procéder à l'émission en une ou plusieurs tranches, et en une ou plusieurs fois, des ORA 2015 ;
- d'élaborer le bulletin de souscription aux ORA 2015 ;
- de fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, et proroger discrétionnairement, le cas échéant, la durée de la période de souscription aux ORA 2015, si cela s'avère utile ;
- de clore par anticipation (dans les limites du délai légal minimum) et sans préavis la période de souscription, dès la souscription de la totalité des ORA 2015 ;
- de recueillir les souscriptions des ORA 2015 ;
- de constater et recevoir toute libération par apport en numéraire ou par compensation ;
- de prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour parvenir à la réalisation définitive de l'opération d'émission desdites ORA 2015 ;
- de procéder à la désignation d'un mandataire provisoire des obligataires parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires ;

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur la suppression du droit préférentiel des actionnaires, a :

- autorisé le Conseil d'administration à réaliser une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, d'un montant global maximum d'un milliard (1.000.000.000) de dirhams par voie d'émission d'actions ordinaires nouvelles, d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, en remboursement des ORA 2015 au prix fixé conformément aux termes de la quatrième résolution ;
- décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires au bénéfice des porteurs d'ORA 2015. Ainsi la souscription des ORA 2015, emporte souscription automatique aux actions à émettre en remboursement des ORA 2015 ;
- décidé que le prix d'émission des actions ainsi émises sera libéré par compensation avec la créance de remboursement au titre des ORA 2015 de chacun des détenteurs d'ORA 2015.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, a délégué, au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- de fixer les modalités et caractéristiques de l'augmentation de capital autres que celles fixées par la présente Assemblée Générale Extraordinaire, et plus particulièrement de fixer le prix d'émission des actions émises en remboursement des ORA 2015 conformément aux termes de la Première Résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire ;
- de procéder à l'augmentation de capital en une ou plusieurs fois ;
- de constater les souscriptions des actions par voie de remboursement des ORA 2015, prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour parvenir à la réalisation définitive de l'opération d'émission desdites actions ;
- de constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital consécutive ;
- de modifier corrélativement les statuts de la Société ;
- d'établir, signer tous actes et documents quelconques dans le cadre de l'augmentation de capital ;
- et, plus généralement, de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital et à l'inscription des actions à la cote de la Bourse de Casablanca.

Les modalités de l'opération objet de la présente Note d'Information, telles que décidées, sur délégation de pouvoir de l'Assemblée Générale Extraordinaire, par le Conseil d'administration tenu le 17 août 2015, sont détaillées dans la présente Note d'Information.

Le conseil d'administration tenu en date du 17 août 2015 usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société en date du 24 juillet 2015, décide de l'émission d'un emprunt obligataire remboursable en actions d'un montant d'un milliard (1.000.000.000) de dirhams divisé en dix millions (10.000.000) d'obligations remboursables en actions d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, émises au pair, soit au prix unitaire de cent (100) dirhams et libérables en une seule fois au jour de leur souscription

Par ailleurs, le même conseil d'administration a autorisé le rachat par la Société des ORA 2012 détenues par les souscripteurs aux ORA 2015, la souscription d'une ORA 2015 se traduisant par le rachat par la Société en vue de son annulation, d'une ORA 2012.

Le rachat par la Société des ORA 2012 aux porteurs qui en auront fait la demande en souscrivant aux ORA 2015, se fera au nominal à la date du règlement/livraison, étant précisé que le coupon relatif aux ORA 2012 et correspondant à la période d'intérêt allant du 1er janvier 2015 au 31 août 2015 aura été préalablement détaché en vue du paiement des intérêts aux détenteurs d'ORA 2012.

En outre, le conseil d'administration, conformément à la délégation de pouvoirs conférée par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société en date du 24 juillet 2015 :

- élabore et arrête les termes du projet de bulletin de souscription aux ORA 2015 ;
- décide que la souscription aux ORA 2015 est ouverte du 24 août 2015 au 26 août 2015 inclus, étant précisé que cette période de souscription pourra être prorogée si cela s'avère utile conformément aux termes de la Sixième Résolution de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société en date du 24 juillet 2015 ;
- élabore et arrête les termes du contrat d'émission des ORA 2015 ;
- approuve la signature dudit contrat d'émission des ORA 2015 ;
- donne tous pouvoirs à son Président à l'effet de signer, au nom et pour le compte de la Société, le contrat d'émission des ORA 2015 ;
- décide de nommer Maître Abderrahmane FRAIKECH en qualité de représentant provisoire de la masse des porteurs d'ORA 2015 et ce, jusqu'à la nomination du mandataire définitif par l'assemblée générale des porteurs d'ORA 2015

III. Mesures prises pour les porteurs d'ORA 2012

III.1. Maintien des droits des porteurs d'ORA

La société Alliances Développement Immobilier a émis, le 31 décembre 2012, dix millions d'ORA 2012, entièrement souscrites.

Les porteurs d'ORA ont été informés de l'émission des ORA 2015 dans les délais prévus par la Loi n°17-95, par un avis publié le 23 juin 2015 dans un journal d'annonces légales visant à informer les porteurs d'ORA de l'opération ainsi que de l'offre de rachat des ORA 2012 que comporte cette opération.

De plus, le contrat d'émission relatif aux ORA 2012 prévoyant par renvoi à l'article 320 de la Loi 17-95, qu'en cas d'émission de toute valeur mobilière donnant droit à l'émission d'actions, la société Alliances Développement Immobilier peut choisir entre faire approuver l'opération par l'assemblée générale des titulaires d'ORA 2012 ou procéder à une augmentation de capital complémentaire réservée aux porteurs d'ORA 2012, la société Alliances Développement Immobilier a convoqué une assemblée générale des porteurs d'ORA 2012 qui s'est tenue le 24 juillet 2015 et qui a approuvé le principe de l'opération objet de la présente Note d'Information ainsi que le principe du rachat des ORA 2012 par la Société dans le cadre de l'opération.

III.2. Regroupement en masse des obligataires

Conformément aux dispositions des articles 299 et suivants de la Loi n°17-95, les porteurs d'ORA 2015 seront regroupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale.

Conformément au contrat d'émission, Alliances Développement Immobilier s'est engagé à convoquer une Assemblée Générale des porteurs d'ORA 2015 au plus tard 6 mois suivant la date de règlement livraison desdites ORA, à l'effet de désigner un représentant permanent de la masse des porteurs d'ORA 2015.

En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des porteurs d'ORA 2015, et conformément à la Loi n°17-95, le Conseil d'Administration de la Société réuni le 17 août 2015 a désigné Maître Abderrahmane FRAIKECH en tant que mandataire provisoire de la masse des porteurs d'ORA 2015.

Ne peuvent être désignés comme représentants de la masse, les administrateurs et les personnes qui sont au service de la société débitrice et des sociétés garantes de l'emprunt, le cas échéant.

Les représentants de la masse ont, sauf restriction décidée par l'Assemblée Générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tout acte de gestion nécessaire à la sauvegarde des intérêts communs des obligataires.

Les représentants de la masse dûment autorisés par l'Assemblée Générale des obligataires ont seuls, qualité pour agir en justice au nom de l'ensemble des obligataires.

Les actions en justice dirigées contre l'ensemble des obligataires d'une même masse ne peuvent être intentées que contre les représentants de cette masse.

Les représentants de la masse ne peuvent s'immiscer dans la gestion des affaires sociales. Ils ont accès aux Assemblées Générales des actionnaires, mais sans voix délibérative. Ils ont le droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

IV. Intention des principaux actionnaires

A noter que M. Alami Nafakh Lazraq est détenteur d'un montant de 200 000 000 MAD d'ORA 2012.

En sa qualité d'actionnaire majoritaire de la société Alliances Développement Immobilier, Monsieur Mohamed Alami Nafakh Lazraq s'engage à participer de manière partielle ou totale à l'opération d'échange et ce de façon à essayer de maintenir sa participation dans le capital de la société au niveau actuel, soit à hauteur d'un maximum de 56,4% du capital.

V. Structure de l'Offre

V.1. Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération s'élève à 1 000 000 000 MAD et ce sur la base d'une valeur nominale de 100 MAD et d'un nombre d'ORA de 10 000 000 non cotées à la Bourse de Casablanca.

VII. Renseignements relatifs aux titres à émettre

La présente émission est constituée d'obligations à taux fixe, négociables de gré à gré et remboursables en actions *in fine* et d'une maturité de 2 ans et 8 mois. Les caractéristiques des obligations remboursables en actions se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations non cotées remboursables en actions dématérialisées par inscription au dépositaire central et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur.
Nombre maximum d'ORA à émettre	10 000 000 ORA.
Montant maximum	1 000 000 000 MAD
Valeur nominale unitaire	100 MAD.
Prix d'émission unitaire	Au pair, soit 100 MAD
Maturité des ORA	2 ans et 8 mois. La date d'expiration de la durée de 2 ans et 8 mois est désignée ci-après la « Date d'Echéance ».
Période de souscription	Du 24/08/2015 au 26/08/2015 inclus
Date de jouissance des titres	28 août 2015
Date d'échéance	30 avril 2018
Date de remboursement	La date de remboursement correspond à la Date d'Echéance.
Parité de Remboursement	Les ORA seront remboursées en actions nouvelles de la Société à émettre à un prix qui sera fixé à la Date de remboursement. Le prix d'émission d'une action sera égal au cours moyen pondéré des actions de la société sur les trois derniers mois précédant la Date d'Echéance tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20%, arrondi au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la Loi n°17-95, le prix d'émission ne sera pas inférieur à la valeur nominale des actions de la Société. Le cours moyen pondéré est obtenu en rapportant la valeur totale des échanges des actions de la Société en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la Date d'Echéance. La parité de remboursement sera égale à la division du prix d'émission des actions nouvelles émises par la valeur nominale des ORA. Lorsque le nombre d'actions auquel le remboursement des obligations remboursables en actions donne droit, à la date d'échéance, ne correspond pas à un nombre entier, les porteurs d'ORA recevront le nombre entier d'actions immédiatement inférieur et dans ce cas, il leur sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action calculée sur la base du prix d'émission à la Date d'Echéance.
Prime de risque nominale	217 pbs. La prime de risque découle de la différence entre le taux d'intérêt nominal fixé dans le cadre du plan de restructuration du groupe Alliances Développement Immobilier de 5% et le taux de référence de 2,83% déterminé sur la courbe secondaire telle que publiée le 11 Août 2015 par Bank Al-Maghrib.
Taux d'intérêt nominal	5% HT tel que fixé dans le cadre du plan de restructuration mis en place par le groupe Alliances Développement Immobilier.
Mode de calcul des coupons	1^{er} coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal 2^{ème} coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal

	$3^{\text{ème}}$ coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal * 245/365
Païement des intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates d'anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 28 août de chaque année et le 30 avril 2018 pour le dernier coupon. A la date de remboursement des ORA, les intérêts dus au titre de l'année de remboursement seront payés au prorata temporis. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour de bourse suivant si celui-ci n'est pas un jour de bourse. les intérêts cesseront de courir dès lors que les Actions auront été émises en remboursement des ORA 2015 à la Date d'Echéance. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Rang des ORA	Le principal et les intérêts des ORA constituent des engagements chirographaires, directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés, et venant (sous réserve des exceptions prévues par la réglementation en vigueur) au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures, d'Alliances Développement Immobilier.
Négociabilité des titres	De gré à gré (hors bourse). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des ORA.
Clause d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des ORA 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, 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.
Droits rattachés	Les ORA confèrent à leurs détenteurs un droit au coupon annuel et au remboursement, in fine du principal en actions nouvelles de la Société.
Garantie de remboursement de l'émission	Cette émission ne fait l'objet d'aucune garantie.
Notation de l'émission	Cette émission ne fait l'objet d'aucune notation.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

IX. Caractéristiques des titres émis en remboursement des ORA

Forme juridique	Actions au porteur
Date de jouissance	Les actions porteront jouissance à compter du premier jour de l'exercice en cours à la date de leur émission et donneront droit aux dividendes au titre de l'exercice au cours duquel le remboursement des ORA aura été effectué
Droits rattachés aux actions nouvelles	Dès que le Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier aura décidé l'augmentation de capital par émission d'actions en remboursement des ORA, l'émetteur prendra attache avec la Bourse de Casablanca en vue de définir les caractéristiques des nouvelles actions et la date de cotation. Les actions émises en remboursement des ORA seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts d'Alliances Développement Immobilier et elles donneront droit au titre de l'exercice de l'année de remboursement et des exercices ultérieurs, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être alloué aux autres actions portant la même jouissance. Il est précisé, en particulier, que chaque action donne droit dans le partage des bénéfices et du 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 stipulations statutaires notamment en ce qui concerne la répartition des bénéfices et les Assemblées Générales.
Cotation des actions nouvelles issues du remboursement des ORA	Les actions émises en remboursement des ORA seront admises à la Bourse de Casablanca sur la même ligne que les actions anciennes.
Traitement des rompus au remboursement des ORA	Lorsque le nombre d'actions auquel le remboursement des ORA donne droit, à la Date d'Echéance, ne correspond pas à un nombre entier, les porteurs d'ORA recevront un nombre entier d'actions immédiatement inférieur et dans ce cas, il leur sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action calculée sur la base du prix d'émission des actions nouvelles à la Date d'Echéance.

XI. Méthode de calcul du prix de remboursement des ORA en actions nouvelles

La méthode retenue pour la détermination du prix d'émission des actions nouvelles à émettre en remboursement des ORA repose sur la valorisation en vigueur des actions Alliances Développement Immobilier par la Bourse de Casablanca sur une période d'observation de trois mois précédant la Date d'Echéance des ORA.

Le prix d'émission d'une action sera égal au cours moyen pondéré des actions de la Société sur les trois derniers mois précédant la Date d'Echéance des ORA tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20%, arrondi au nombre entier supérieur, étant précisé que, en tout état de cause, en application de l'article 185 de la Loi n° 17-95, le prix d'émission des actions émises en remboursement des ORA ne sera pas inférieur à la valeur nominale des actions de la Société à la Date d'Echéance.

Le cours moyen pondéré est obtenu en rapportant la valeur totale des échanges des actions de la Société en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la Date d'Echéance.

XII. Calendrier de l'opération

Numéro	Etapes	Dates
1	Visa par le CDVM de la Note d'Information	17/08/2015
2	Publication de l'extrait de la note d'information dans un Journal d'Annonces Légales	19/08/2015
3	Ouverture de la période de souscription	24/08/2015
4	Clôture de la période de souscription	26/08/2015
5	Centralisation des ordres de souscription	26/08/2015
6	Allocation des ordres de souscriptions	26/08/2015
7	Règlement livraison	28/08/2015
8	Publication des résultats de l'émission par l'émetteur dans un journal d'annonces légales	01/09/2015

XIII. Intermédiaires financiers

Les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre de la présente émission d'Obligations Remboursables en Actions se présentent comme suit :

Intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global	BMCE Capital Conseil	63, Boulevard My Youssef, Casablanca
Centralisateur de l'opération	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Etablissement domiciliataire assurant le service financier de l'émetteur	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca

XIV. Modalités de souscription des titres

XIV.1. Période de souscription

L'opération de souscription à l'émission d'Obligations Remboursables en Actions, objet de la présente note d'information, est ouverte, du 24/08/2015 au 26/08/2015 inclus.

XIV.2. Bénéficiaires

La souscription est réservée aux détenteurs d'ORA 2012 portant le code ISIN MA0000091852 émises le 31 décembre 2012 objet de la note d'information visée le 08 novembre 2012 sous la référence VI/EM/039/2012, arrivant à échéance le 31 août 2015 et qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'opération d'échange faisant l'objet de la présente Note d'Information.

Le nombre maximum d'ORA à allouer dans le cadre de la présente opération est de 10 000 000 de titres d'une valeur nominale unitaire de 100 MAD.

Les principales caractéristiques des ORA 2012 se présentent comme suit :

Code ISIN	Nature du taux	Nombre de titres	Encours en MAD	Prime de risque à l'émission (en pbs)	Taux facial	Date d'échéance	Fréquence de paiement
MA0000091852	Fixe	10 000 000	1 000 000 000	230	6,57%	31/08/2015	In fine

XIV.3. Organismes chargés de la collecte des ordres

Les personnes souhaitant souscrire à la présente opération doivent déposer leurs ordres de souscription auprès de leur Dépositaires respectifs chez lesquels sont domiciliées les ORA 2012. Les collecteurs d'ordres sont tenus de respecter les modalités prévues dans la présente Note d'Information

XIV.4. Identification des souscripteurs

Les collecteurs d'ordres doivent s'assurer que le souscripteur est porteur d'ORA 2012 et de son appartenance à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, ils doivent obtenir une copie du document qui atteste de cette identification et la joindre au bulletin de souscription au même titre que les documents justifiant l'appartenance du souscripteur à ladite catégorie, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques non marocaines résidentes	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques marocaines non résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques non marocaines et non résidentes	Photocopie des premières pages du passeport (contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document)
Personnes morales non institutionnelles résidentes (hors associations)	Photocopie du registre du commerce
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Personnes morales non institutionnelles et non résidentes (hors associations)	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Investisseurs institutionnels nationaux (hors OPCVM)	Photocopie du registre du commerce
OPCVM	- Photocopie de la décision d'agrément - Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal - Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre du commerce
Investisseurs institutionnels étrangers	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

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

XIV.5. Modalités de souscription

La souscription est réservée aux détenteurs d'ORA 2012 qui participeront à la présente opération d'échange qui se traduira par un rachat par Alliances Développement Immobilier des Obligations Remboursables en Actions émises par la Société le 31/12/2012 et arrivant à échéance le 31/08/2015 détenues par lesdits souscripteurs.

Le rachat des ORA 2012 apportées est conditionné par la souscription d'un même nombre d'obligations remboursables en actions dans le cadre de la présente émission.

Lesdits souscripteurs peuvent formuler une demande d'échange ferme et irrévocable en spécifiant le nombre d'ORA 2012 apportées pour échange dans le cadre de la nouvelle émission, en contrepartie du rachat.

Le nombre d'ORA nouvelles souscrites par chaque souscripteur devra correspondre au plus au nombre total des ORA 2012 qu'il détient.

Le bulletin de souscription comporte : (i) une demande de souscription aux ORA 2015 selon le modèle annexé à la présente Note d'Information et (ii) un ordre de vente des ORA 2012 pour le même nombre de titres que les ORA 2015 souscrites.

Les demandes de souscription à l'opération d'échange ORA 2012 vs. ORA 2015 sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription, et les souscripteurs seront servis à hauteur de leur demande dans la limite du nombre d'ORA 2012 présenté au rachat à la date de la souscription.

Aucun plancher ou plafond (dans la limite du nombre d'ORA 2012 détenues par le souscripteur) de souscription n'est institué au titre de l'opération d'échange d'ORA 2012 vs. ORA 2015 objet de la présente Note d'Information.

Les collecteurs d'ordres sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des souscripteurs intéressés par l'opération d'échange objet de la présente Note d'Information, à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs selon le modèle annexé à la présente Note d'Information. Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis au collecteur d'ordres et horodaté. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Durant la période de souscription, les ordres de souscription formulés peuvent être annulés à tout moment. A la fin de la période de souscription les ordres collectés deviennent fermes et irrévocable.

Ces ordres irrévocables font office de dénouement pour les collecteurs d'ordres.

La signature du bulletin de souscription vaut adhésion au Contrat d'Emission annexé à la présente Note d'Information.

Les souscriptions à l'opération d'échange d'ORA 2012 vs. ORA 2015 seront collectées, tout au long de la période de souscription, par les collecteurs d'ordres.

Les collecteurs d'ordres s'assureront de la capacité financière des souscripteurs. A ce titre, les collecteurs s'assureront que le souscripteur dispose du nombre d'ORA 2012 suffisant et procéderont au blocage des ORA 2012 apportées au rachat.

XV. Modalités de centralisation des ordres

XV.1. Modalités de centralisation des ordres

Au cours de la période de souscription, chaque collecteur d'ordres devra transmettre par fax au n°+ 212 (0) 5 22 20 04 91 ou + 212 (0) 5 22 26 46 29 quotidiennement au plus tard à 17h, un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues pendant la journée, au centralisateur de l'opération, BMCE Bank.

A la clôture de la période de souscription, soit le 26/08/2015 à 16h00, chaque collecteur d'ordres devra remettre au centralisateur, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues ainsi que l'ensemble des bulletins de souscription.

Il sera alors procédé le 26/08/2015, au siège de BMCE Bank au traitement de l'allocation des titres.

XVI. Modalités d'allocation

Les ORA objet de la présente note d'information seront allouées sur la base d'une ORA 2015 pour chaque ORA 2012 présentée au rachat.

Le nombre d'ORA 2015 émises dans le cadre de la présente opération sera limité au nombre d'ORA 2012 apportées par les détenteurs desdites ORA.

L'organisme centralisateur transmettra aux collecteurs d'ordres ainsi qu'à Alliances Développement Immobilier, les résultats de l'allocation.

L'organisme centralisateur procédera à la création des titres alloués auprès du dépositaire central.

XVII. Modalités d'enregistrement

XVII.1. Etablissement en charge de l'enregistrement des titres

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

Le jour du Règlement/Livraison, BMCE Bank se chargera de comptabiliser la présente opération sur le compte d'Alliances Développement Immobilier.

XVIII. Modalités de règlement et de livraison des titres

XVIII.1. Règlement-livraison

Le règlement livraison pour l'ensemble des opérations se fera le 28/08/2015, directement entre le centralisateur de l'opération et les dépositaires des souscripteurs, via la filière gré à gré offerte par la plateforme de dénouement Maroclear.

Le règlement/livraison de l'opération de rachat par Alliances Développement Immobilier des ORA 2012 se fera via la filière de gré à gré offerte par la plateforme de dénouement Maroclear le même jour du règlement/livraison des ORA 2015, soit le 28/08/2015, au nominal.

Le processus de règlement livraison sera dénoué comme suit : le compte espèce de l'investisseur sera débité dans un 1^{er} temps du montant des souscriptions aux ORA 2015, puis crédité, le même jour à savoir le jour du règlement/livraison, du montant global du rachat des ORA 2012. Charge aux différents dépositaires de veiller au respect de cet ordre de traitement.

Les ORA 2012 rachetées par Alliances Développement Immobilier seront annulées, conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Le centralisateur BMCE Bank s'engage à affecter le produit des souscriptions exclusivement au règlement des ORA 2012 rachetées par la société.

XVIII.2. Paiement du dernier coupon relatif aux ORA 2012

Le coupon relatif à la dernière période d'intérêt applicable aux ORA 2012 et courant du 1^{er} Janvier 2015 au 31 août 2015 sera versé à chacun des détenteurs d'ORA 2012, que ces derniers participent à l'opération d'échange objet de la présente Note d'Information ou non.

En vue de garantir le versement du coupon relatif à l'ORA 2012, la société a procédé au blocage d'un montant de 48 114 KMAD dans un compte séquestre. La somme correspondant aux coupons devant être versés à tous les détenteurs d'ORA 2012 y sera séquestrée jusqu'à la date de versement du coupon.

Conformément à la réglementation en vigueur le détachement du coupon aura lieu le 25/08/2015. Le rachat des ORA 2012 qui seront apportées dans le cadre de la présente opération se fera ainsi au nominal coupon détaché.

XVIII.3. Domiciliaire de l'émission

BMCE Bank est désignée en tant que banque domiciliaire des obligations remboursables en actions émises dans le cadre de cette Opération.

A ce titre, elle représentera Alliances Développement Immobilier auprès du dépositaire central Maroclear et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission de l'ORA 2015, ainsi que toutes opérations afférentes au rachat des ORA 2012.

XIX. Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Société dans un journal d'annonces légales au plus tard le 01/09/2015.

XX. Modalités de traitement de l'augmentation de capital en remboursement des ORA

Dans le cadre du remboursement des obligations remboursables en actions (objet de la présente opération) à la Date d'Echéance, Alliances Développement Immobilier s'engage à prendre attache avec son mandataire des actions de la Société pour la création auprès du dépositaire central des actions nouvellement émises ainsi que du domiciliaire de la présente émission pour procéder au remboursement des obligations en contrepartie de ces actions nouvellement créées.

A la Date d'Echéance, BMCE Bank procédera au calcul du nombre d'actions à créer en remboursement des ORA 2015 et sera en charge de sa communication à la société Alliances Développement Immobilier.

Le Conseil d'administration de la Société, en vertu de la délégation de pouvoirs de l'Assemblée Générale Mixte en date du 24 juillet 2015, se réunira à la Date d'Echéance pour (i) fixer le prix d'émission en application de la formule indiquée dans la présente Note d'Information et sur la base des informations communiquées par BMCE Bank, (ii) procéder à l'augmentation de capital requise pour les besoins du remboursement des ORA 2015 par compensation avec la créance obligataire de chacun des détenteurs d'ORA 2015 et (iii) dans la mesure où la souscription aux ORA 2015 vaut souscription aux actions devant être émises en remboursement des ORA 2015, constater la réalisation de cette augmentation de capital.

Le règlement/livraison des actions émises en remboursement des ORA 2015 aura lieu le 30/04/2018, soit à la Date d'Echéance de l'ORA 2015.

XXI. Fiscalité

Les obligations remboursables en actions suivent strictement :

- Le régime fiscal des valeurs mobilières à revenu fixe (titres de créances), pendant la période de maturité du titre ;
- Le régime fiscal des valeurs mobilières à revenus variables (titres de capital) à partir de la date de remboursement.

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 :

XXI.1. Régime fiscal des Obligations Remboursables en Actions

XXI.1.1. Les revenus

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

Personnes résidentes

- Personnes soumises à l'IR :

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR retenu à la source, au taux de :

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

- Personnes soumises à l'IS :

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à la retenue à la source au taux de 20% imputable sur l'IS avec droit à restitution. 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 des sociétés.

Personnes non résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes au Maroc sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve des dispositions de la convention fiscale liant le Maroc et le pays de résidence du bénéficiaire.

Pour les personnes physiques ou morales résidentes dans un pays avec lequel le Maroc a signé une convention fiscale de non double imposition, le montant retenu à la source au Maroc leur donne droit à un crédit d'impôt dans leur pays de résidence selon les modalités prévues par la fiscalité applicable dans ce pays.

XXI.1.2. Les plus-values

Personnes résidentes

- Personnes morales

Les profits de cession d'obligations réalisés par des personnes morales résidentes sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

- Personnes physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des obligations sont soumis à l'IR au taux de 20%.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions, réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cessions et ou acquisitions.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

XXI.2. Régime fiscal des actions obtenues en remboursement aux porteurs d'ORA

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.

Le régime fiscal actuel des valeurs mobilières à revenu variable indiqué ci-dessus peut être susceptible de modifications ultérieures et ne préfigure en rien le régime définitif applicable aux actions Alliances Développement Immobilier à la Date d'Echéance des ORA en 2015.

En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux actions Alliances Développement Immobilier remises aux détenteurs d'obligations à la date de remboursement, est le suivant :

XXI.2.1. Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont actuellement soumis à une retenue à la source de 10%.

Imposition des plus-values

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des actions cotées sont soumis à l'IR au taux de 15%. L'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions, réalisés au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.
- Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :
- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

XXI.2.2. Actionnaires personnes morales marocaines soumises à l'impôt sur les sociétés

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes ne sont pas passibles de la retenue à la source de 10%, à condition de fournir une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'imposition à l'IS de la société bénéficiaire desdits dividendes.

Imposition des plus-values

Les profits nets résultant de la cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables dans les conditions de droit commun.

XXI.2.3. Actionnaires personnes physiques et morales non-résidentes au Maroc

Imposition des dividendes

Les dividendes 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.

Imposition des plus-values

Les profits de cession d'actions réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables au Maroc sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisés par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

XXII. Charges relatives à l'opération

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,4% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Les honoraires de conseil financier et de coordination globale de l'opération ;
- Les honoraires de conseil juridique ;
- Les honoraires de centralisation ;
- Les honoraires de domiciliation ;
- Les frais de traduction ;
- Les frais de communication ;
- Les commissions revenant au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- Les commissions revenant à Maroclear.

Partie III. PRESENTATION GENERALE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Téléphone	05 22 99 34 84/63
Fax	05 22 99 34 81
Site Internet	www.alliances.co.ma
Adresse électronique	infos@alliances.co.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	13 juin 1994
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
Registre de commerce	74703, Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 31/12/2014	1 261 492 800 MAD divisé en 12 614 928 actions de 100 MAD chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports des Commissaires aux Comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés au siège d'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.

De par sa forme juridique, la Société est régie par le droit marocain, et par la Loi n°17-95 ainsi que par ses statuts.

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

- Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- Loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ;
- Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- Loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- Article 92 de la loi de Finances 2010 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- Article 247 de la Loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- Article 247 de la Loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

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

- Le règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 ;
- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 et 43-09 ;
- Règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05, et 44-06 ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un Dépositaire Central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du Dépositaire Central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06 ;
- Circulaire du CDVM.

Textes législatifs et réglementaires

Tribunal compétent en cas de litiges

Tribunal de Commerce de Casablanca

Régime fiscal applicable

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

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Renseignements sur le capital social de ADI

II.1. Renseignements à caractère général

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, le capital social de la Société s'établit à 1 261 492 800 MAD, intégralement libéré. Il se compose de 12 614 928 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, toutes de même nature, portant des droits de vote simples.

II.2. Evolution du capital social

L'évolution du capital social du groupe Alliances Développement Immobilier depuis sa création se présente comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

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

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

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

En janvier 2008, la Société a procédé à la réduction de la valeur nominale de ses actions de 1 000 MAD à 100 MAD afin de préparer l'opération d'introduction en bourse.

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

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

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

La création d'actions nouvelles en remboursement des obligations remboursables en actions émises en 2012 dépendra du cours de l'action Alliances Développement Immobilier à la date d'échéance, ce qui pourrait engendrer une dilution potentielle pour les actionnaires.

En septembre 2013, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en créant 141 376 actions nouvelles, ce qui a porté le capital social à 1 224 137 600 MAD.

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

III. Structure de l'actionnariat

III.1. Historique de la structure du capital

Le tableau ci-après présente l'historique de l'actionnariat du groupe Alliances Développement Immobilier :

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014		30/06/2015	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 278 100	60,15%	7 397 123	60,43%	7 397 133	58,64%	7 397 133	58,64%
Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ	7 001 010	57,86%	7 120 033	58,16%	7 120 043	56,44%	7 120 043	56,44%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%	136 730	1,12%	136 730	1,08%	136 730	1,08%
Othman NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%	45 980	0,36%
Mouna NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%	45 980	0,36%
Omar NAFakh LAZRAQ	45 980	0,38%	45 980	0,38%	45 980	0,36%	45 980	0,36%
Mustafa NAFakh LAZRAQ	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%	2 420	0,02%
Dirigeants	40	0,00%	40	0,00%	30	0,00%	30	0,00%
Younes SEBTI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Karim Belmaachi	10	0,00%	10	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RCAR	614 680	5,08%	614 680	5,02%	614 680	4,87%	614 680	4,87%
SFI	-	-	-	-	373 552	2,96%	373 552	2,96%
Autres	4 194 730	34,67%	4 229 533	34,55%	4 229 533	33,53%	4 229 533	33,53%
Actions auto détenues	12 450	0,10%	-	-	-	-	-	-
Total	12 100 000	100,00%	12 241 376	100,00%	12 614 928	100,00%	12 614 928	100,00%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

En juillet 2014, M. Karim BELMAACHI a démissionné de ses fonctions d'administrateur.

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

Augmentation de capital préalable à l'introduction en bourse

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

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

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

- **MAMDA**

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

- **MCMA**

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

- **SOMED**

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

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

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

- **Wafa Assurance**

Deuxième compagnie d'assurance Marocaine et filiale d'Attijariwafa bank, Wafa Assurance dispose de positions fortes sur tous les segments d'activité de l'assurance. Avec un montant des primes émises s'établissant à 5,7 Mrds MAD à fin 2013, le groupe constitue l'un des acteurs majeurs de la scène financière marocaine et mène une politique active d'investissement dans des secteurs stratégiques tels que les secteurs financier, agroalimentaire, immobilier, touristique ainsi que le secteur des infrastructures et les activités de service.

- **CIMR**

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

- **Upline Investment Funds**

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

- Al Qudra

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

Introduction en bourse en 2008

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

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

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

Il est à noter, qu'à la date de la présente opération, aucun titre susceptible d'impacter le capital de la société n'est en circulation hormis les obligations convertibles en actions émises en février 2010 et les obligations remboursables en actions émises en décembre 2012.

Sortie d'un actionnaire institutionnel en 2010

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

A fin décembre 2011, M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, fondateur et Président Directeur Général d'Alliances Développement Immobilier, détenait 57,9% du capital et des droits de vote de la société. La famille LAZRAQ détenait 60,1% du capital et des droits de vote.

Les investisseurs institutionnels, quant à eux, possèdent 9,8% du capital et des droits de vote de la société.

Le flottant, enfin, regroupait 30,0% du capital et des droits de vote d'Alliances Développement Immobilier.

Dépassement de seuil d'un actionnaire

En 2012, le Régime Collectif d'Allocations des Retraites (RCAR) a franchi le seuil de participation de 5,0% dans le capital d'Alliances Développement Immobilier en acquérant 30 853 actions au cours de 717 MAD.

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

Au 30 juin 2014, le RCAR détenait 614 680 actions, soit 4,87% du capital social de ADI.

Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012

En septembre 2013, Alliances Développement Immobilier a réalisé une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en créant 141 376 actions nouvelles, ce qui a porté le capital social à 1 224 137 600 MAD.

Augmentation de capital réservée à la SFI en 2014

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

III.1.1. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ (64 ans) est architecte, diplômé de l'Ecole Spéciale d'Architectures (ESA) de Paris.

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

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

En 1989, il rejoint le groupe ONA (Omnium Nord-Africain) en charge de la direction générale du secteur immobilier. En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier et y occupe la fonction de Président Directeur Général.

III.1.2. Pacte d'actionnaires

En vertu du contrat de prêt (*Loan Agreement*) signé entre Alliances Développement Immobilier et la SFI en date du 20 décembre 2013, le maintien de l'ouverture du crédit consentie par la SFI en faveur d'Alliances Développement Immobilier est conditionné notamment par la réalisation de l'augmentation de capital et par un premier tirage (d'un montant minimum de l'équivalent en euros de 10 000 000 dollars US) au plus tard le 15 juin 2014.

Le contrat de prêt prévoit également que, pendant la période pendant laquelle la SFI peut convertir le prêt en actions de la société Alliances Développement Immobilier, certaines opérations de nature à affecter les droits de la SFI requièrent l'accord préalable de la SFI.

Dans le cadre l'opération d'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale (SFI), un pacte d'actionnaires (Policy Agreement) a été signé, en date du 20 décembre 2013, entre la Société, Monsieur Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI régissant les relations entre Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ en sa qualité d'actionnaire majoritaire et la SFI en sa qualité de nouvel actionnaire au sein de la Société.

Dans le cadre de cette opération, une promesse d'achat (Put Option Agreement) a été signée en date du 20 décembre 2013 entre Alliances Développement Immobilier, Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI, régissant les modalités de rachat des actions qui seraient détenues par la SFI. Cette promesse de rachat, au choix de la SFI, de la part d'Alliances Développement Immobilier et/ou de Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ est :

- i. exerçable en une ou plusieurs fois entre la 6ème année et la 9ème année suivant la souscription des actions de la Société par la SFI, portant sur tout ou partie de la participation de la SFI dans Alliances Développement Immobilier (y compris le cas échéant les actions résultant de la conversion du prêt consenti par la SFI), si à l'expiration d'une période de 15 mois, la SFI n'a pas réussi à céder ses actions dans les conditions du marché ;
- ii. exerçable à tout moment, en une ou plusieurs fois, et portant sur tout ou partie de la participation de la SFI dans Alliances Développement Immobilier (y compris le cas échéant les actions résultant de la conversion du prêt consenti par la SFI), en cas de violation par Alliances Développement Immobilier ou par Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ de leurs obligations au titre du pacte d'actionnaires signé le 20 décembre 2013 entre Alliances Développement Immobilier, Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ et la SFI dans l'optique de l'augmentation de capital objet de la présente Note d'Information ou en cas de violation par Alliances Développement Immobilier ou par Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ des déclarations et garanties octroyées à la SFI dans l'optique de l'augmentation de capital objet de la présente Note d'Information, si l'indemnisation correspondante n'a pas été réglée par Alliances Développement Immobilier ou Monsieur Alami NAFAKH LAZRAQ.

Le prix d'exercice de la promesse est calculé, tant que les actions d'Alliances Développement Immobilier sont cotées, sur la base du cours de bourse des 90 jours précédant l'exercice (sous réserve de la réglementation boursière). Si les actions d'ADI n'étaient plus cotées, le prix serait calculé sur la base du cours de bourse des 90 jours précédant le retrait de la cote.

Par ailleurs, un pacte d'actionnaires a été signé en date du 12 novembre 2012, entre Alliances Développement Immobilier et le Régime Collectif d'Allocation de Retraite, en présence d'Alliances Darna.

IV. Politique de distribution de dividendes

IV.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

IV.2. Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

IV.2.1. Dividendes payés par Alliances Développement Immobilier

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

	2012	2013	2014
Résultat net – KMAD	387 446	193 863	-294 966
Dividendes distribués en n+1 – KMAD	242 000	146 897	-
Taux de distribution (%)*	62,5%	75,8%	-
Résultat net par action (MAD)	32,0	15,8	-23.4
Dividendes à verser par action (MAD)	20,0	12,0	-

Source : Alliances Développement Immobilier

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

En 2013, la Société a décidé de verser à ses actionnaires des dividendes représentant 62,5% du résultat net enregistré à fin 2012, soit un dividende par action de 20 MAD pour une enveloppe totale de 242 000 KMAD. La Société décide d'accorder à chaque actionnaire la possibilité d'opter pour le paiement du dividende de l'exercice 2012 en numéraire et en actions de la Société. Ladite opération a porté sur une fraction de 50% au maximum du dividende soit 10 MAD par action pour une enveloppe de 121 000 KMAD, le reste étant perçu en numéraire.

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

En 2015, la société n'a pas versé de dividendes au titre de l'exercice 2014.

IV.2.2. Remontée des dividendes des filiales

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

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

En KMAD	2012	2013	2014
Résultat net Golf Resort Palace	10 986	11 573	742
Dividendes distribués par Golf Resort Palace (n+1)	-	39 920	120 000
Résultat net Aghouatim Al Baraka	10 458	14 309	34 617
Dividendes distribués par Aghouatim Al Baraka (n+1)	-	19 990	60 000
Résultat net Alliances Darna	396 131	379 969	394 420
Dividendes distribués par Alliances Darna (n+1)	191 330	231 190	-
Résultat net Alhif Management	4 098	1 232	2 560
Dividendes distribués par Alhif Management (n+1)	960	480	-

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

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

Au titre de l'exercice 2014, les sociétés ayant remonté des dividendes à la société mère sont les suivantes :

- ✓ Golf Resort Palace pour 120 MMAD ;
- ✓ Aghouatim Al Baraka pour 60 MMAD.

V. Nantissements d'actifs

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

En KMAD	2012	2013	2014
Avals et cautions	135 000	120 000	120 000
Hypothèque	13 500	13 500	-
Cautions données	8 062	20 487	5 927
Cautions solidaire	565 000	977 116	1 002 139
Cautions reçues	-	43 743	53 270
Total (Hors cautions reçues)	721 562	1 131 103	1 128 066

Source : Alliances Développement Immobilier

Les garanties et cautions données par la société aux entités du pôle construction à fin 2014 se détaillent comme suit :

En KMAD	2014
Diverses cautions au profit de tiers pour le compte de la société EMT	69 796
Cautions solidaire au profit de la Banque Centrale Populaire et CIH pour le compte de la société EMT Bâtiment	111 079
Cautions solidaire au profit de CIH pour le compte de la société EMT Route	21 289
Cautions solidaire pour le compte de la société EMT au profit des banques BMCE, BMCI et Société Générale	43 778
Cautions solidaire Alliances Côte d'Ivoire au profit de la Banque Atlantique	53 154

Source : Alliances Développement Immobilier

Par ailleurs plusieurs actifs ont fait l'objet de transactions dans le cadre de la restructuration de la dette du groupe (cf partie perspectives).

VI. Nantissements d'actions

Les nantissements des actions d'Alliances Développement Immobilier au se présentent comme suit :

Société	Nombre d'actions	Date de début du nantissement	Durée du nantissement (hors avenants)	Objet du nantissement
ADI)	1 308 161	05/09/2013	28 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la BMCE
ADI	780 501	17/06/2015	25 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire
ADI	200 807	08/07/2015	23 mois	En garantie d'un emprunt contracté auprès de Banque Centrale Populaire

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

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

VII. Nantissements d'actions des filiales

Les nantissements des actions des filiales d'Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015 se présentent comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Saisies conservatoires d'Alliances Développement Immobilier :

A fin mai 2015 le montant total des saisies conservatoire d'Alliances Développement Immobilier est de 43 MMAD

Saisies conservatoires des filiales d'Alliances Développement Immobilier :

Au 21 juillet 2015 le montant total des saisies conservatoire des filiales d'Alliances Développement Immobilier est de 365 MMAD.

Il est à noter qu'au 21 juillet 2015 le montant total des saisies exécutoire des filiales d'Alliances Développement Immobilier est de 42 MMAD.

VIII. Nantissements d'actifs des filiales

Les nantissements des actifs des filiales d'Alliances Développement Immobilier au 12 aout 2015 se présentent comme suit :

Filiale	Projet	Hypothèque en KMAD
Alliances Darna	Mehdia extension	300 000
Alliances Darna	Riad Louizia	250 000
Al Aouayel	Riad Bernoussi I	7 546
Al Experiencia	Riad Bernoussi II	110 000
Maremco	Chwiter	375 000
Rent Negoce	Riad Errahma II	180 000
M'deq	Riad M'deq	363 000
Errahma Park	Park Errahma	300 000
Immobilière Ryad Alnour	Riad Bouskoura	400 000
Tanger Resort	Riad Chellalat	200 000
Tanger Resort	Riad Tanger	180 000
Dar Al Mourad	Dar Al Mourad	150 869
ONI	Bab Sebta	160 000
Lagune Invest Immo	Riad El Kheir	200 000
Pôle Social		3 176 415
Salixus	Lixus	80 000
Alliances Sud Développement	Iken Park	110 000
Promogam	Clos des Pins	140 000
Valeriane	-	140 000
Jardins Narcisse	Terrasse Dar Essalam	387 000
Aghouatim Al Baraka	Akenza	270 000
Cogedim	Espace des Arts	95 000
Jardins du Littoral	Les Allées Marines	180 000
Pôle Golfique et résidentiel		1 402 000
Total		4 578 415

Sources : Alliances Développement Immobilier

IX. Marché des titres d'Alliances Développement Immobilier

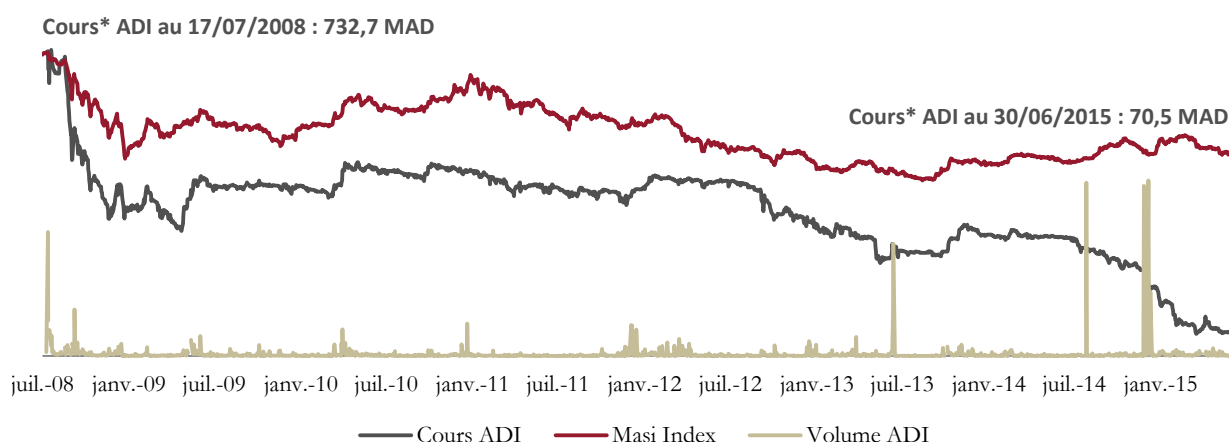
IX.1. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

Les actions d'Alliances Développement Immobilier sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 11200 et le Ticker ADI.

Depuis l'introduction en bourse d'Alliances Développement Immobilier en juillet 2008 au 30 juin 2015, le cours de bourse de la Société a connu un recul de 90,4% contre une baisse de 33,3% de la valeur de l'indice de référence de la place boursière marocaine, l'indice MASI.

L'évolution du cours du titre ADI, depuis l'introduction de la Société en bourse, est illustrée par le graphique suivant :

Evolution du cours de bourse d'Alliances Développement Immobilier du 17 juillet 2008 au 30 juin 2015



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(*) Cours ajusté

Le tableau suivant décline les principaux indicateurs boursiers historiques d'Alliances Développement Immobilier pour les trois derniers exercices :

	2011	2012	2013	2014	S1 2015
Nombre d'actions	12 100 000	12 100 000	12 241 376	12 614 928	12 614 928
Cours de clôture le plus haut en MAD	760	736	558	514	283
Cours de clôture le plus bas en MAD	615	529	379	272	71
Volume échangé annuel (MAD)	1 132 320 534	1 248 409 091	1 199 601 135	1 695 159 310	
BPA(*) (MAD/action)	17,2	32,0	15,8	Nd	Nd
DPA (MAD/action)	14,0	20,0	12,0	Nd	Nd

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

(*) Résultat Net Social

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

Cours de clôture au 30/06/2015 (MAD)	70,50
Nombre d'actions	12 614 928
Capitalisation boursière au 30/06/2015 (MAD)	889 352 424
Plus haut cours de clôture au 04/08/2008 (MAD)	1 248
Plus bas cours de clôture au 30/06/2015 (MAD)	70,50

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

IX.2. Emission des titres de créances

IX.2.1. Emission obligataire de 2011

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations ordinaires de 1 Mrd MAD en septembre 2011. La prime de risque des obligations est de 140 pbs.

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

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

Source : CDVM

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

Caractéristiques des obligations	Montant souscrit (en MMAD)	Montant alloué (en MMAD)	Taux de satisfaction
Tranche C (Obligations ordinaires non cotées)- taux fixe	489,5	489,5	100,0%
Tranche D (Obligations ordinaires non cotées)- taux variable	510,5	510,5	100,0%
Total	1 000	1 000	100,0%

Source : CDVM

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

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

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

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

Source : Calcul Attijari Finances Corp.

IX.2.2. Emission d'obligations remboursables en actions de 2012

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions de 1 Mrd MAD en décembre 2012. La prime de risque des obligations est de 230 pbs.

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

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

Source : CDVM

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

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

Source : Bourse de Casablanca

IX.2.3. Emission obligataire de 2015

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission d'obligations ordinaires de 1 Mrd MAD en février 2015. La prime de risque des obligations est de 275 pbs.

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

Obligations non cotée	
Taux fixe	
Type d'obligations	Obligations ordinaires
Valeur nominale (en MAD)	100 000
Nombre de titres alloués	10 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000
Date de jouissance	05-mars-15
Date d'échéance	05-mars-20
Durée de l'emprunt	5 ans
Taux nominal	5,67%
Remboursement des intérêts	Annuel
Remboursement du principal	In fine

Source : CDVM

Les résultats de l'émission obligataire ayant eu lieu en février 2015 se présentent comme suit :

Qualité du Souscripteur	Total Attribution
Etablissements de Crédit	192 600 000
OPCVM	570 300 000
Sociétés d'assurances et organismes de retraites et de prévoyance	126 800 000
Autres	110 300 000

Source : Alliances Développement Immobilier

X. Notation

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

XI. Assemblée d'actionnaires

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la Loi n°17-95.

XI.1. Mode de convocation

L'article 21 des statuts d'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.

XI.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.

XI.3. Mandat de représentation

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

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

XI.4. Quorum, pouvoirs et délibérations

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

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

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

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

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

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

XII. Organes d'administration

Les articles 11 à 19 des statuts d'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.

Les articles 11 et 12 des statuts de la Société stipulent les éléments suivants en matière d'administration de la société :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de neuf membres ;
- 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.

De plus, il a été décidé le 24 juillet 2015 de supprimer l'expression "Bulletin Officiel" à l'article 21 alinéa 6 des statuts et à l'article 28 alinéa 6 des statuts de la Société pour mettre ces alinéas en harmonie avec les dispositions respectivement de l'article 121 et l'article 156 de la Loi, lesquelles ont supprimé l'exigence de la publication, au bulletin officiel, de l'avis de convocation et des états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé.

La présidence du Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier est assurée par M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ dont le mandat pour cette fonction a été renouvelé par l'AGO tenue le 21 juin 2012.

La composition du Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier au 24 juillet 2015 se décline comme suit :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le Président
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ Président Directeur Général	Président Directeur Général	21/06/2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	Lui-même
M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	Administrateur	27/06/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Frère
Mme Farida EL BELGHAMI	Administrateur	21/06/2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	Epouse
M. Younes SEBTI Directeur Financier	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Jamal HAMD AOUI Conseiller du Président en charge du Développement	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Ahmed AMLLOUL Directeur Général Alliances Darna	Administrateur	25/06/2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Ali CHEKROUN – Directeur Général Délégué en charge de la fonction technique	Administrateur	24/07/2015	AGO Statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Aucun
M. Marc Gérard Danier LAMY	Administrateur	24/07/2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun
M. Bertrand Marie Alexis JULIEN-LAFERRIERE	Administrateur	24/07/2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Aucun

Source : Alliances Développement Immobilier

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Président Directeur Général d'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 M. Marc Gérard Danier LAMY et M. Bertrand Marie Alexis JULIEN-LAFERRIERE en remplacement de la CIMR et de la MAMDA ayant démissionné de leurs fonctions d'administrateur courant 2015.

XIII. Fonctionnement du Conseil d'Administration

XIII.1. Actions de garantie

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

XIII.2. Allocations du Conseil

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

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

XIII.3. Réunions du Conseil

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

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

XIII.4. Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

XIII.5. Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

XIII.6. Pouvoirs du Conseil

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

XIII.7. Mandats d'administration du Président au 31 mai 2015

Les mandats d'administration du Président au 31 mai 2015 se présentent comme suit :

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle Support		
Alliances Investissement International	Prestations de services	Président
Alliances MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée	Président
Altadec	Achats de marchandises	Gérant unique non associé
Alvi	Commercialisation d'ensembles immobiliers	Président Directeur Général
Pôle Résidentiel et Tertiaire		
Alliances Sud Développement	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Almalus Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Benchmark Alliances	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Cogedim	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Altag	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Atlas Nakhil	Promotion immobilière	Gérant non associé
Menzah Ennakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Société Immobilière Valériane	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société Immobilière Zerkaouia	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Sindibad Holding	Holding	Administrateur
Sindibad Beach Resort	Gestion immobilière	Administrateur
Sindipark	Gestion immobilière	Administrateur
Alliances Taghazout	Promotion et gestion immobilière	Président Directeur Général
Pôle Golfique et Hôtelier		
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Aghouatim Al Baraka Roseaie	Promotion immobilière	Gérant non associé
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
Algest	Gestion d'unités immobilières	Président Directeur Général
Alliances Hospitality	Holding	Président du Conseil d'Administration
Alliances Hotel Investments	Holding	Président
Alliances Taghazout Hospitality	Gestion et exploitation hôtelière	Président
Allixus 2	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Société Alpha Palace	Promotion immobilière et touristique	Président Directeur Général
La Belle Roseaie	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Dilam Hotel Développement	Construction d'hôtels et de résidences	Administrateur
Dilam Resort Promotion	Promotion immobilière	Administrateur
Golf Akenza Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Argana Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Oued Draa Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Resort Palace	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Holding Essaouira Mogador	Société de Participation	Administrateur
Société d'aménagement et de promotion de la station Taghazout	Promotion immobilière	Administrateur
Société d'Aménagement de Lixus	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Pôle Habitat Intermédiaire et Social

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

Pôle Construction

Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
EMT	Construction	Administrateur
EMT Agrégats	Production et vente des agrégats	Administrateur
EMT Bâtiment	Construction	Administrateur
EMT Gtr Sogea Free Zone	Etude, réalisation et aménagement de terminal à conteneurs	Administrateur
EMT Levage	Construction	Président du Conseil
EMT Routes	Construction	Administrateur

Source : Alliances Développement Immobilier

XIV. Organes de direction

XIV.1. Direction de la Société

L'article 16 des statuts d'Alliances Développement Immobilier stipule que la direction générale de la Société est assumée soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et qui prend le titre de Directeur général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil. La délibération du Conseil relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés.

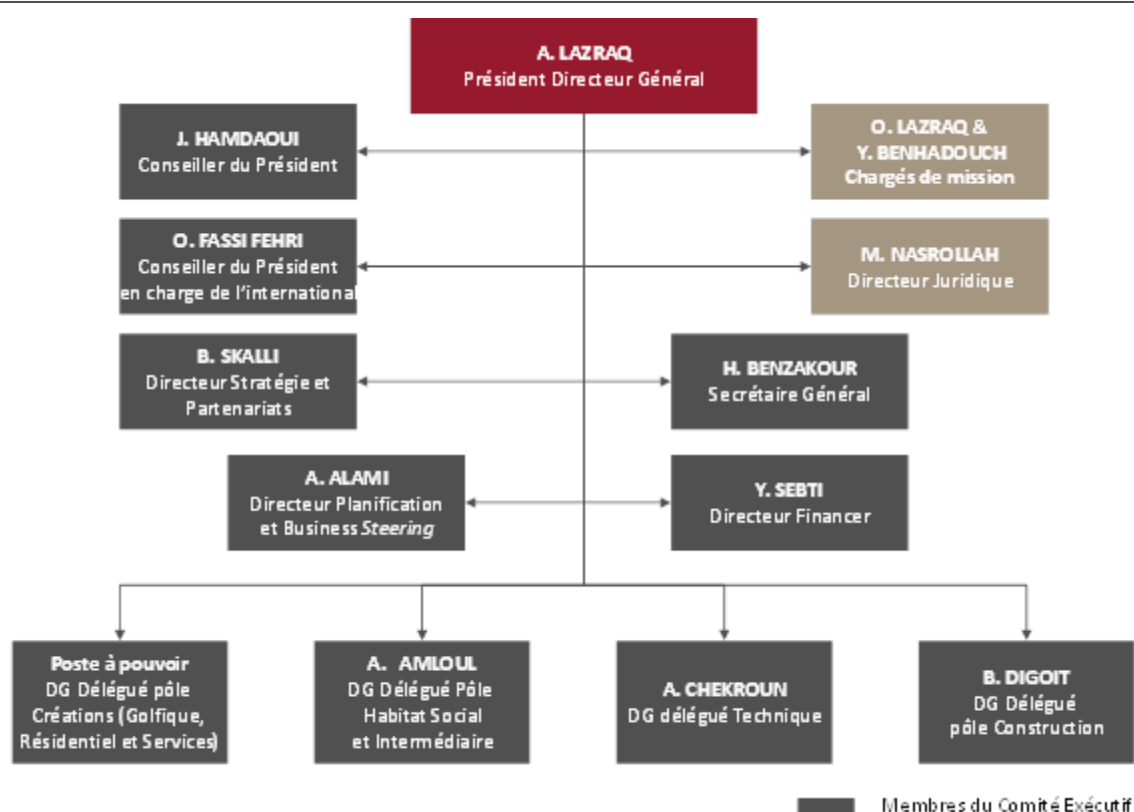
Sur proposition du Directeur général, la fonction de Directeur général délégué est soit assumée par le Président du Conseil d'Administration ou par une autre personne, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur général avec le titre de directeurs généraux délégués.

Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut être supérieur à cinq (5).

En accord avec le Directeur général, le Conseil d'Administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs accordés aux directeurs généraux délégués et fixe leur rémunération.

A l'égard des tiers, le directeur(s) général (ux) délégué(s) dispose(nt) des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

L'organigramme fonctionnel au 31 mai 2015 d'Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :



Source : Alliances Développement Immobilier

XIV.1.2. Liste des membres du Comité Exécutif au 31 mai 2015

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

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	Président	01/09/1994
M. Jamal HAMD AOUI	Membre du comité	01/01/1998
M. Ahmed AMLOUL	Membre du comité	01/06/2007
M. Younes SEBTI	Membre du comité	01/09/2009
M. Ali CHEKROUN	Membre du comité	06/03/2015
M. Otmane FASSI FEHRI	Membre du comité	25/08/2014
M. Hakim BENZAKOUR	Membre du comité	02/06/2014
M. Bernard DIGOIT	Membre du comité	01/03/2012
M. Brahim SKALLI	Membre du comité	01/12/2012
M. Amine ALAMI	Membre du comité	11/05/2015

Source : Alliances Développement Immobilier

XIV.1.3. CV des membres du Comité Exécutif

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Jamal HAMD AOUI

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

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

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

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

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

M. Ahmed AMLOUL

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

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

M. Younes SEBTI

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

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

M. Ali CHEKROUN

Ali CHEKROUN est Directeur Général Délégué en charge de la fonction technique.

Il a démarré sa carrière en tant qu'ingénieur d'études au BET Hydraulique à Rabat en 1987. Il tiendra le rôle d'ingénieur coordinateur et chef de département structure à Casablanca – BET tous corps d'état durant 7 ans.

Il rejoint Alliances Développement Immobilier en 1995 en tant que directeur des études avant d'être nommé Directeur Général Adjoint du Groupe en 1999, il occupe ce poste jusqu'en janvier 2008.

Par la suite, il rejoint Addoha Management en tant que Directeur Général jusqu'en janvier 2009.

Avant d'occuper son poste actuel, il rejoint la Société « Construction Management Services » en tant que Directeur Associé chargé de la Direction Générale durant 6 ans.

Ali CHEKROUN est ingénieur d'état – Bâtiment de l'ESTP et est diplômé du centre des hautes études de construction (CHEC) de Paris en 1987.

Otmane FASSI FEHRI

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

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

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

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

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

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

Hakim BENZAKOUR

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

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

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

Hakim BENZAKOUR est diplômé d'HEC Paris.

Bernard DIGOIT

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

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

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

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

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

Brahim SKALLI

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

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

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

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

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

Amine ALAMI

Amine ALAMI est Directeur Planification et Business Steering et membre du Comité Exécutif.

Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Toulouse en Corporate Finance, M.ALAMI a débuté sa carrière au sein de cabinets d'audit et de conseil à Paris, notamment chez Arthur Andersen puis au sein du cabinet Ernst&Young puis au sein du Groupement NEXIA International.

Après son retour au Maroc, M.ALAMI a intégré le Groupe CDG Développement en tant que Directeur Finance et Business Steering avant de rejoindre le Groupe AKSAL en qualité de Directeur Financier du Groupe.

XV. Gouvernance d'entreprise

XV.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et des dirigeants

XV.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la Loi n°17-95, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux Administrateurs.

Au titre de l'exercice 2014, l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2015 n'a pas versé de jetons de présence au profit des Administrateurs.

XV.1.2. Dirigeants

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

Le montant des rémunérations et avantages alloués aux dirigeants s'élève à 6 693,3 KMAD y compris les charges sociales patronales au titre de l'exercice 2014.

XV.2. Comités internes de ADI

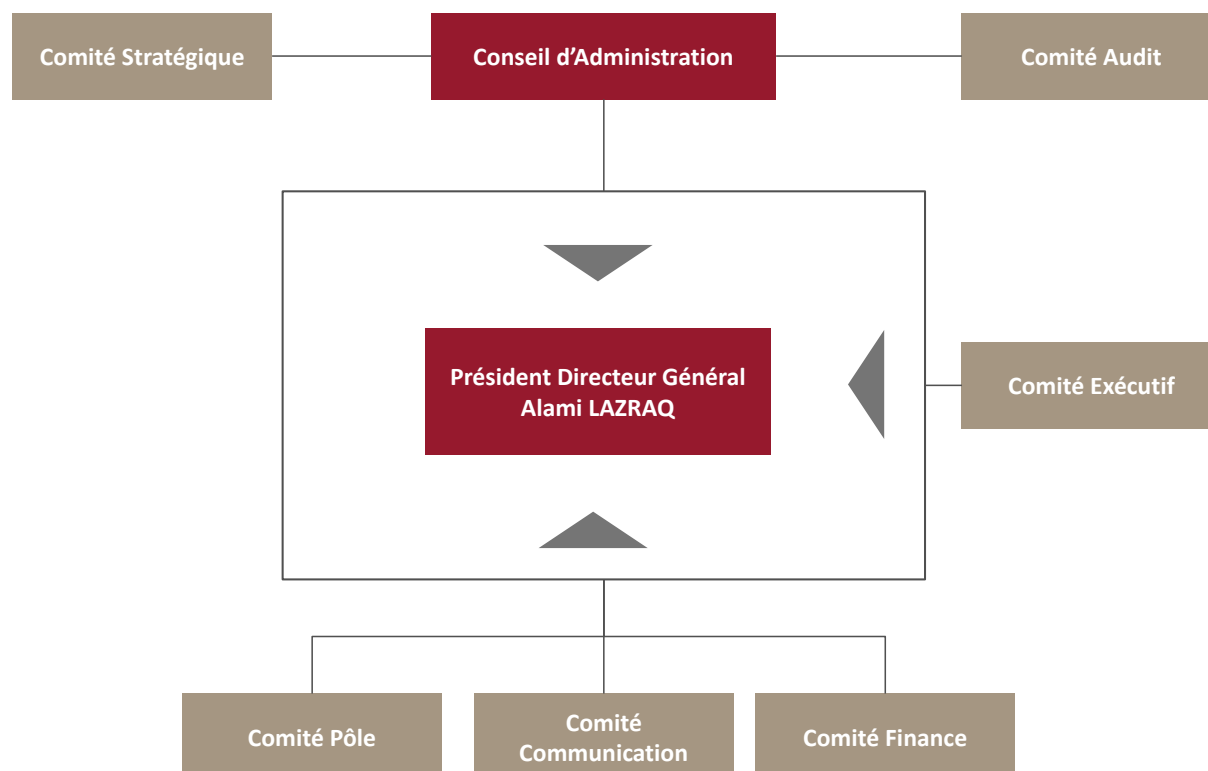
Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Développement Immobilier dispose des comités¹ suivants:

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

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

¹ Les membres de ces comités ne perçoivent aucune rémunération à ce titre.

Comités internes d'Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015



Source : Alliances Développement Immobilier

XV.2.1. Comité stratégique

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Les membres permanents du Comité Stratégique correspondent aux membres du Conseil d'Administration. Selon l'ordre du jour, d'autres membres peuvent être invités (directeurs et autres responsables).

Objet

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

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

XV.2.2. Comité Audit

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Audit	Semestrielle	Administrateurs Indépendants

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Objet

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

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

XV.2.3. Comité Exécutif

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

Ce comité a pour principaux objectifs :

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

XV.2.4. Comité communication

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

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

XV.2.5. Comité pôles

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Pôles	Mensuel	Le Directeur Général La Direction des Pôles La Direction des Opérations Alliances MOD Les Directeurs des Programmes et des Projets

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

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

XV.2.6. Comités fonctionnels

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

XV.3. Conventions entre ADI, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Au 31 mai 2015, il n'existe pas de convention signée entre la société Alliances Développement Immobilier, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

XV.4. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Au 31 mai 2015, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration d'Alliances Développement Immobilier.

XV.5. Intéressement et participation du personnel

Au 31 mai 2015, le schéma d'intéressement et participation du personnel en vigueur concerne la tranche d'actions réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse.

XV.6. Prêts accordés aux organes de direction

Aucun.

Partie IV. ACTIVITE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. Historique

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

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

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

Les différentes sociétés de projets ont été créées en fonction du segment de marché sur lequel chacune opère, et en fonction du modèle de partenariat conclu. Les filiales de services ont été créées pour répondre à une attente du marché (exemple Algest), et pour fournir des prestations aux filiales projets (exemple Alvi en ce qui concerne le pôle résidentiel et golfique). Les filiales de construction ont permis quant à elles de se spécialiser dans les métiers du BTP, faisant d'Alliances un partenaire des grands chantiers du Royaume.

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

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

En 2014, le groupe a actualisé sa structure organisationnelle. ADI joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales intégrées au sein de pôles qui disposent d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golfique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing, réunis depuis 2014 sous la marque « Alliances Créations ».

En 2014, le groupe a procédé à une augmentation de capital au profit de la Société Financière Internationale, d'un montant de 207,7 MMAD.

En février 2015, Alliances Développement Immobilier a réalisé une émission obligataire d'un montant de 1 Mrds MAD ayant pour objectif de se substituer à l'emprunt obligataire émis par la société du 5 mars 2010 et arrivant à échéance le 5 mars 2015.

De plus, le Groupe a concentré ses efforts sur l'élaboration d'un plan stratégique adapté aux mutations de la conjoncture visant à renforcer ses fondamentaux et à assainir sa situation financière. Ce plan a pour but de désendetter le groupe à horizon 2016 et à accroître sa liquidité, en vue de permettre à Alliances Développement Immobilier de poursuivre dans des conditions satisfaisantes le développement de ses projets.

Compte tenu des difficultés financières des sociétés EMT Leverage, EMT Route, EMT Bâtiment et EMT une procédure de règlement amiable a été ouverte le 13 avril 2015 à la demande des dirigeants de EMT Leverage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de cette procédure, Monsieur Abderrahim LAHJOUI a été désigné comme conciliateur avec pour mission de favoriser le fonctionnement de l'entreprise et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. Par la suite, une ordonnance a été rendue par le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca le 8 mai 2015. Cette ordonnance suspend et interdit toute action en justice de la part de tous les créanciers dont la créance a son origine antérieurement à ladite décision et tendant à la condamnation d'EMT Leverage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT au paiement d'une somme d'argent ou à la résolution d'un contrat pour défaut de paiement d'une somme d'argent.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

I.2. Dates clés de l'histoire d'Alliances Développement Immobilier

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier.
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO ; Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak.
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR.
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR ; Création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, ayant pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil, etc.) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe.
2000	Création d'Altag, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (ALLIANCES DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.
2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie Marrakech ; Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main.
2003	Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière ; Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière.
2005	Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara portés par la société Altag, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances Développement Immobilier et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier ; Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Social et Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA ; Ouverture du capital à hauteur de 78% de EHC Maroc à Kingdom Hotels Investments, détenue majoritairement par le prince Waleed Bin Talal. Alliances Développement Immobilier a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ; Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech.

2008

Placement privé : ouverture du capital d'Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux ;

Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital ;

Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances Développement Immobilier dans ces deux projets à Marrakech ;

Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) ;

Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca) ;

Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suite hotel Marrakech ;

Signature de contrats avec Somed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech).

2009

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

Sélection du groupe Alliances Développement Immobilier pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans ;

Sélection du groupe Alliances Développement Immobilier en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint ;

Augmentation de la participation de ADI dans la société Salixus à 72,1%, à travers le rachat de PIRON MAROC HOLDING, détenant 67% de Holding Essaouira Mogador, qui elle-même détient 33% de Salixus. ;

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

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

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

Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdia, dans l'habitat social et intermédiaire ;

Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden ;

Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.

2010

Restructuration du pôle d'habitat social et intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales d'habitat social au sein de l'entité Alliances Darna ;

Lancement d'un programme de 110 000 logements sociaux à 250 KMAD HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ;

Renforcement de l'assiette foncière du Groupe Alliances Développement Immobilier dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010 ;

Acquisition de terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing :

- Projet Espaces des Arts Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ;
- Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ;
- Projet Agdal - Résidence Clos des Pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement de 261 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat.

Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus ;

	Création de la société EMT Bâtiment au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux et concernent la construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au groupe Alliances Développement Immobilier ; Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte d'Alliances Développement Immobilier ; Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation d'Alliances Développement Immobilier dans le projet passe de 25% à 50% ; Sélection du groupe, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020 ; Emission d'obligations ordinaires et d'obligations convertibles pour un montant de 1 Mrd MAD dans le cadre du financement du plan de développement du Groupe.
2011	Réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : ▪ Le pôle Habitat Social et Intermédiaire ; ▪ Le pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de Services ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation Hôtelière. Conclusion d'une convention-cadre avec la fondation Mohammed VI pour l'ouverture aux 344 000 adhérents de la fondation l'accès à des conditions préférentielles à l'ensemble des produits du groupe ; Signature d'une convention avec l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) permettant aux 8 200 collaborateurs de l'ONCF de bénéficier de l'ensemble des offres du groupe à des conditions préférentielles ; Inauguration de 2 show-room à Paris destinés à la commercialisation des produits golfiques et resorts, et à la promotion de ses logements sociaux et intermédiaires envers les marocains résidents à l'étranger. Emission d'obligations pour un montant de 1 Mrd MAD dans la cadre du financement du plan de développement du Groupe.
2012	Inauguration d'un show-room à Rabat destiné à la commercialisation des produits haut standing ; Lancement du projet immobilier haut standing à Rabat « Les Terrasses Dar Essalam » ; Inauguration du projet Parc Errahma relatif aux logements sociaux à Dar Bouazza ; Dans la volonté de consolider son partenariat stratégique, cession au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) de 6,97% du capital d'Alliances Darna, filiale exclusive d'ADI ; Emission d'obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD dans le cadre du financement du plan de développement du groupe. Le produit de l'émission est destiné à sécuriser les besoins en fonds propres du groupe.
2013	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 par la création de 141 376 actions nouvelles qui porte le capital social à 1 224 137 600 MAD ; Signature d'une convention avec la Côte d'Ivoire portant sur la réalisation de 10 000 logements sociaux et 4 000 logements moyen et haut standing ; Signature d'un protocole d'accord avec l'Etat Congolais portant sur la réalisation d'un programme de construction de logements dans la commune de Kintélé consistant en 3 250 unités comprenant 2 848 logements et 402 lots de terrains ; Signature d'un protocole d'accord pour l'aménagement d'un pôle urbain d'environ 500 hectares à réaliser en 4 phases dans la région de Dakar ; Signature d'un accord de partenariat entre Alliances Développement Immobilier, CDG et le FMDT pour le développement de la Station Touristique de Lixus.

2014

Refonte de l'identité visuelle d'Alliances, à l'occasion des 20 ans du groupe ;

Mise en place d'une nouvelle organisation basée sur :

- Une structuration autour de trois pôles :
 - ✓ Habitat Social et Intermédiaire.
 - ✓ Resorts Golfiques, Résidentiel, Tertiaire, Touristique, Hôtelier et Services ;
 - ✓ Construction.

- Un pilotage par un comité exécutif ;

Augmentation de capital de la SFI d'un montant de 207,7 MMAD (prime d'émission incluse) ;

Lancement des travaux du projet Akwaba en Côte d'Ivoire ;

Signature d'un projet prévoyant la réalisation de huit centres hospitaliers et 800 logements sociaux au Cameroun, dans le cadre du Plan d'Urgence pour la Relance de la Croissance.

2015

Emission d'obligations ordinaires pour un montant de 1 Mrd MAD ayant pour vocation à se substituer à l'emprunt obligataire de même montant émis en mars 2010 ;

Le Groupe est en cours de finalisation d'un plan stratégique visant à réduire l'endettement financier, à améliorer la liquidité et à baisser significativement le poids des frais financiers ;

Compte tenu des difficultés financières des sociétés EMT Levage, EMT Route, EMT Bâtiment et EMT une procédure de règlement amiable a été ouverte le 13 avril 2015 à la demande des dirigeants de EMT Levage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de cette procédure, Monsieur Abderrahim LAHJOUI a été désigné comme conciliateur avec pour mission de favoriser le fonctionnement de l'entreprise et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. Par la suite, une ordonnance a été rendue par le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca le 8 mai 2015. Cette ordonnance suspend et interdit toute action en justice de la part de tous les créanciers dont la créance a son origine antérieurement à ladite décision et tendant à la condamnation d'EMT Levage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT au paiement d'une somme d'argent ou à la résolution d'un contrat pour défaut de paiement d'une somme d'argent.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

Signature d'un protocole de projet prévoyant la réalisation de 3 200 unités dans le quartier de Kintélé (Brazzaville) pour un montant dépassant les 2 milliards MAD.

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Appartenance d'Alliances Développement Immobilier à un groupe

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

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

III. Filiales d'Alliances Développement Immobilier

III.1. Organigramme consolidé

L'organigramme consolidé d'Alliances Développement Immobilier présenté ci-après reprend l'ensemble des filiales de la Société et est structuré selon plusieurs domaines d'activité :

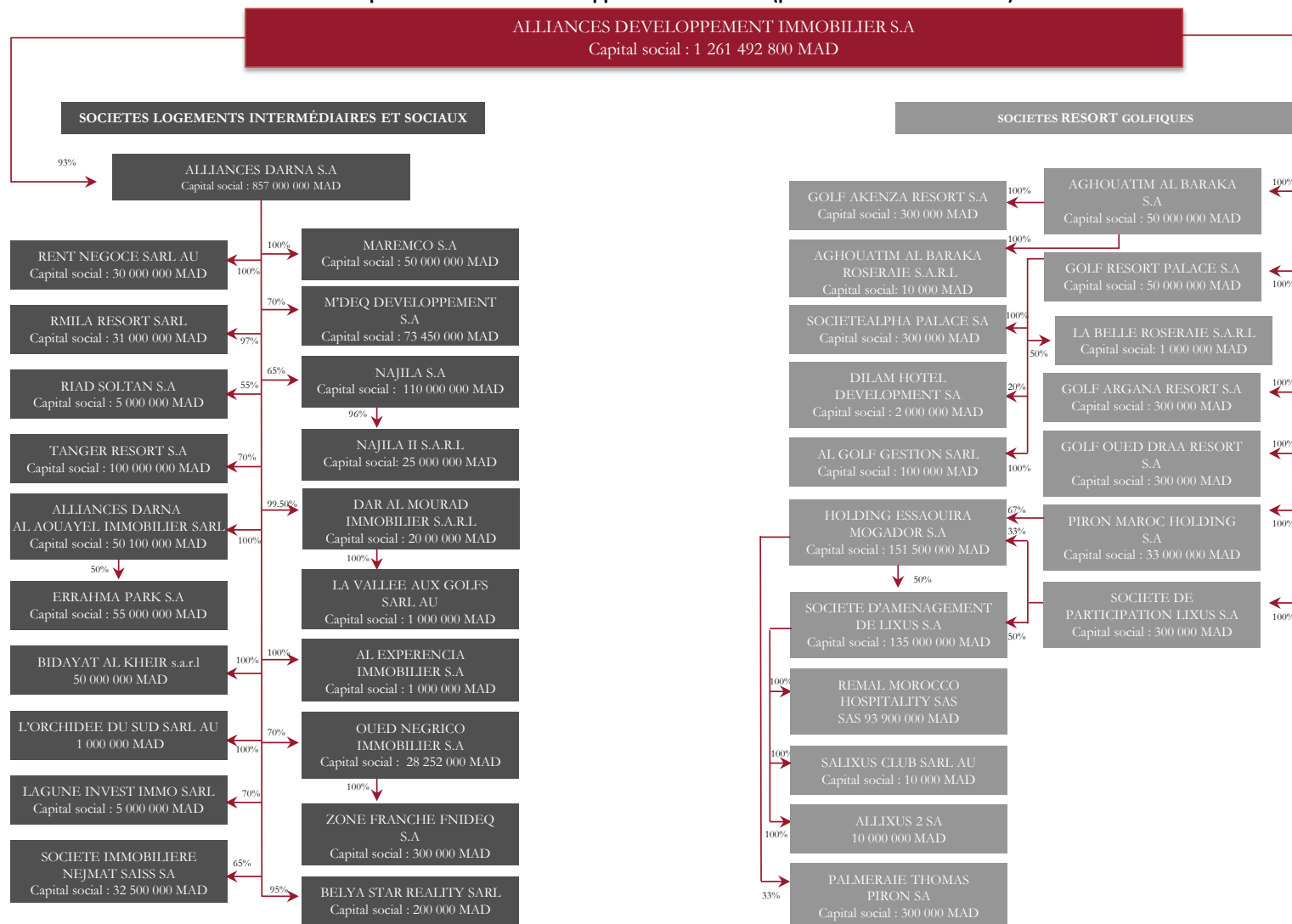
- Filiales de projets de promotion immobilière sur les trois segments du secteur immobilier et touristique :
 - ✓ Filiales de promotion de projets de logements sociaux et d'habitat intermédiaire ;
 - ✓ Filiales de promotion de projets d'immobilier résidentiel ;
 - ✓ Filiales de promotion de projets de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

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

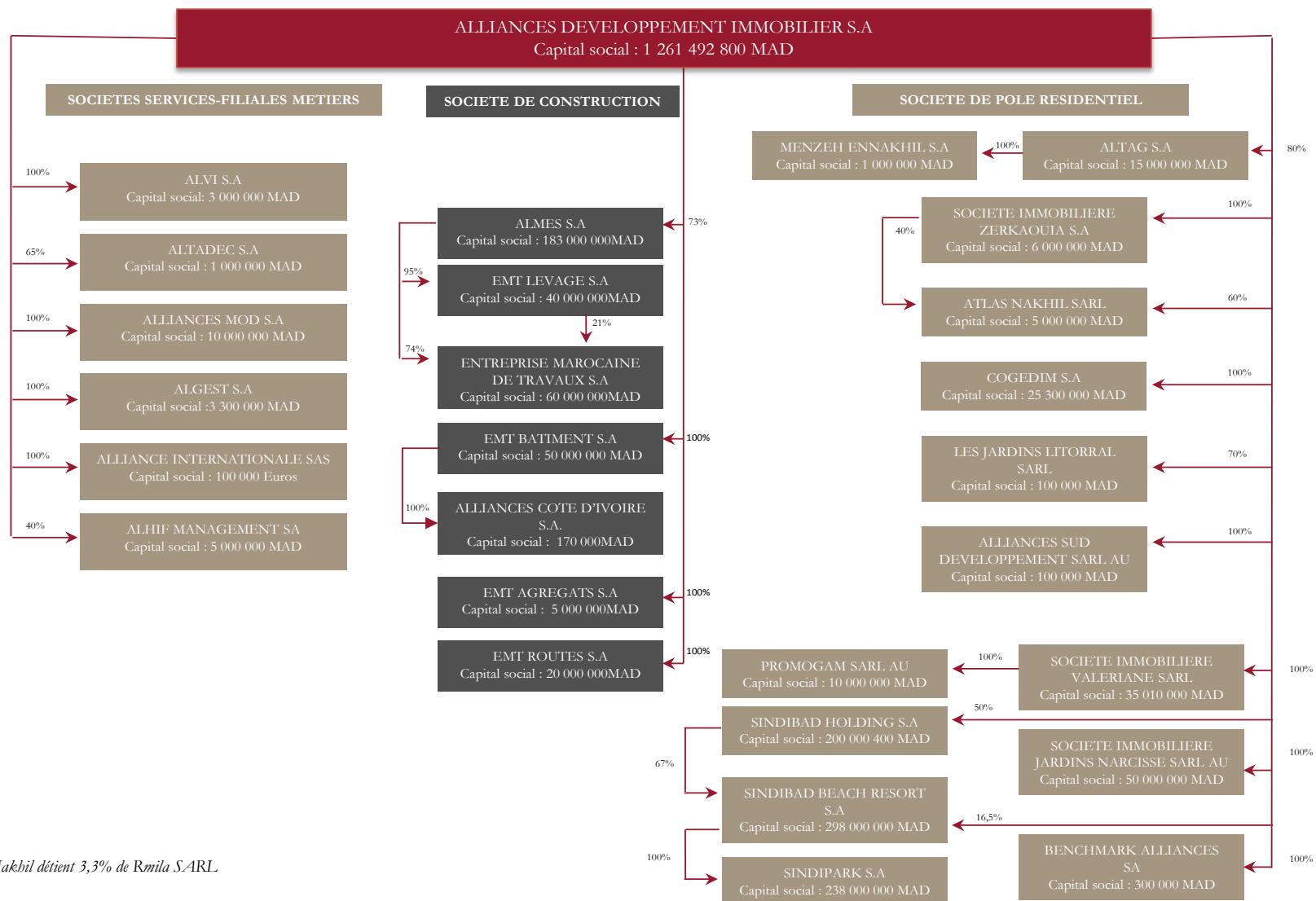
D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golfique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing.

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

Participations d'Alliances Développement Immobilier (périmètre de consolidation)



Participations d'Alliances Développement Immobilier (suite)



Source : Alliances Développement Immobilier

III.2. Présentation des filiales sociétés de services

III.2.1. Alliances Développement Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Développement Immobilier
Date de création	1994
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Développeur, promoteur, aménageur, prestataire de services et constructeur
Capital social au 31.05.2015	1 261 492 800 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	56,44% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
	43,56% Divers actionnaires
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	56,44% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
	43,56% Divers actionnaires

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

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

Les projets développés par Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015 se présentent comme suit :

Projet	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD HT)	Phase
Park Hyatt Marrakech	13,6	262 clés + 44 villas	ADI	697	Construction

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet les Arènes a été déprogrammé suite à sa résiliation.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	265 946	268 870	96 987
Capital social	1 210 000	1 224 138	1 261 493
Fonds propres/Quasi Fonds propres(*)	3 397 943	3 420 494	3 186 326
Endettement net	2 060 252	2 680 265	2 651 576
Résultat net	387 446	193 863	-294 966

Source : Comptes Sociaux d'Alliances Développement Immobilier

(*) Y compris les obligations remboursables en actions

A fin 2014, le chiffre d'affaires de la société ressort à 97,0 MMAD contre 268,9 MMAD l'année précédente notamment du fait de la baisse du chiffre d'affaires Contractant Général.

III.2.2. Alliances MOD

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances MOD
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Capital social au 31.05.2015	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	99,99% Alliances Développement Immobilier
	0,01% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	99,99% Alliances Développement Immobilier
	0,01% Administrateurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances MOD est spécialisée dans les domaines suivants :

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

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

Les projets gérés par Alliances MOD au 31 mai 2015 se présentent comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison
Park Hyatt	Ensemble hôtelier	Hôtel+ 44 Villas	CG	Fin 2016
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	128 clés	MOD	Juin 2016
Lixus	Complexe résidentiel et hôtelier	2 Hôtels+ RIPT	MOD	2017
Aloft Sindibad	Ensemble hôtelier	181 clés	MOD	2017
Aloft Lot 19	Ensemble hôtelier	118 clés	MOD	2017
Sindibad Phase 1	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2015-2016
Sindibad Phase 2	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2018
Les Terrasses Dar Essalam	Ensemble Résidentiel	292 appartements	MOD	2016
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	1 ^{er} trimestre 2016
Iken Park	Ensemble Résidentiel	167 appartements	MOD	2016
CIMR	Bureaux	7 600 m ²	MOD	2017

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet les Arènes a été déprogrammé suite à sa résiliation.

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) les programmes Marriot taghazout et Taghazout Agadir ont été déprogrammés.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	42 016	47 415	38 172
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	14 108	14 262	2 699
Endettement net	-1 734	-1 800	-1 282
Résultat net	3 034	153	-11 562

Source : Liasses fiscales de la société Alliances MOD

En 2012, le chiffre d'affaires d'Alliances MOD s'élève à 42,0 MMAD soit une croissance de 11,1% par rapport à l'année précédente et correspond à des prestations de services dans le cadre de la maîtrise d'ouvrage déléguée. A noter que pour l'année 2012, l'essentiel du chiffre d'affaires concerne les prestations de services facturées à ADI et les projets Baccarat Rabat, Taghazout Agadir et Dar Essalam.

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une augmentation de capital souscrite par la société Alliances Développement Immobilier qui porte le capital social à 10,0 MMAD contre 0,3 MMAD en 2011.

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 47,4 MMAD contre 42,0 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 12,8%. Le résultat net s'établit à 153 KMAD contre 3,0 MMAD à fin 2012.

En 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 38,2 MMAD, soit une baisse de 19,5% par rapport à l'année précédente, qui s'explique par le fait que les derniers revenus liés aux contrats de contractant général avec les hôtels Sofitel de Casablanca et Sofitel d'Agadir, représentant un poids important dans les activités de prestations de services, ont été enregistrés au titre de l'exercice 2013.

La baisse du résultat net (-12 MMAD) s'explique d'une part par la baisse du chiffre d'affaires et d'autre part par la hausse des charges de personnel suite à des recrutements réalisés en 2014.

III.2.3. Alliance Internationale

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliance Internationale
Date de création	2003
Siège social	32, Avenue Marceau 75008 Paris
Forme juridique	Société Anonyme Simplifiée Unipersonnelle de droit Français
Domaine d'activité	Prestation de services immobiliers
Capital social au 31.05.2015	100 000 Euros (1 094 690 MAD)
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	7 910	5 158	5 878
Capital social	1 113	1 113	1 099
Fonds propres	906	705	965
Endettement net	15 041	14 976	14 871
Résultat net	-98	-210	245

Source : Liasses fiscales de la société Alliances International

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

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

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

Les taux de change appliqués se présentent comme suit :

Taux de conversion (EUR/MAD)	2012	2013	2014
Taux de change annuel moyen ⁽¹⁾	11,106	11,131	10,986
Taux de change fin de période ⁽²⁾	11,114	11,094	10,947

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

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

III.2.4. Altadec

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Altadec
Date d'acquisition	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Négoce de produits de décoration et études
Capital social au 31.05.2015	1 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	65% Alliances Développement Immobilier
	35% Farida EL BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	65% Alliances Développement Immobilier
	35% Farida EL BELGHAMI

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	75 694	5 136	9 147
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	-3 687	-9 017	-11 582
Endettement net	174	5	-513
Résultat net	-4 642	-5 331	-2 565

Source : Liasses fiscales de la société ALTADEC

Le chiffre d'affaires d'Altadec est cyclique et dépend du rythme de construction des hôtels. En 2012, Altadec a réalisé un chiffre d'affaires important en raison de la livraison des hôtels Sofitel CCC, Agadir Thalassa & Spa et Barcelo Fès.

Le chiffre d'affaires s'établit à 9,1 MMAD au titre de l'exercice 2014, en hausse de 78,1% par rapport à l'exercice 2013 du fait de l'effet combiné des éléments suivants :

- La signature de deux principaux contrats Promogam et Holpar (contrats signés avec (i) la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout pour l'hôtel Hyatt Place au sein de la station Taghazout et (ii) Alhif pour le projet Park Hyatt) ;
- L'avancement des travaux du projet de la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station de Taghazout et du projet Park Hyatt ;
- La livraison des appartements témoins du projet Clos des Pins (*lofts* et appartements) et du club house Taghazout.

A noter que l'hôtel Hyatt Place (projet de la SAPST) a été livré début 2015.

III.2.5. Alhif Management

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alhif Management
Date de création	2009
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de Gestion Immobilière
Capital social au 31.05.2015	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

Le fonds a clôturé sa levée de fonds au troisième trimestre 2009 à hauteur de 1 050,0 MMAD auprès d'investisseurs institutionnels marocains.

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

Actuellement, un seul projet est en cours de développement en adéquation avec la stratégie de développement du fonds. Le projet consiste en la construction d'un hôtel 5* (Park Hyatt) et de 44 villas.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	12 863	15 143	14 009
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	9 438	9 158	10 518
Endettement net	-6 517	-5 765	-8 812
Résultat net	2 787	2 120	2 560

Source : Liasses fiscales de la société Alhif Management

III.2.6. ALVI

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alvi
Date de création	1999
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Commercialisation de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	3 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	99,98% Alliances Développement Immobilier
	0,02% Administrateurs
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	99,98% Alliances Développement Immobilier
	0,02% Administrateurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	17 260	20 273	21 873
Capital social	3 000	3 000	3 000
Fonds propres	5 657	5 822	3 404
Endettement net(*)	-347	-234	-142,6
Résultat net	50	165	-2 417

Source : Liasses fiscales de la société Alvi

(*) Y compris TVP

Le chiffre d'affaires réalisé en 2012 correspond principalement au lancement de la commercialisation des projets Villa des Prés, Le Clos des Pins et les Terrasses Dar Essalam.

En 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 20,3 MMAD et correspond principalement aux frais de commercialisation des projets Villas des Prés, Terrasses Dar Essalam, Al Maaden, Iken Park et Clos des Pins. Le résultat net quant à lui enregistre une hausse par rapport à 2012 et s'établit à 165,0 KMAD.

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2014 ressort à 21,9 MMAD contre 20,3 MMAD en 2013, soit une progression de 7,9%. Cette variation s'explique principalement par le lancement de nouvelles prestations facturées par ALVI à partir de l'exercice 2014 et correspondant principalement à un service d'administration des ventes, de recouvrement et à un service après ventes.

Le résultat net au titre de l'exercice 2014 s'élève à -2,4 MMAD, contre 165 KMAD en 2013. Cette baisse fait suite à l'augmentation des charges de personnel, due à l'ouverture de deux points de vente au cours de l'année 2014 à Agadir et à Rabat, afin d'assurer les prestations additionnelles proposées par Alvi à partir de 2014.

III.2.7. Algest

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Algest
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 31.05.2015	3 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

La société était en charge de la gestion locative du projet Résidence des Golfs et d'un ensemble de 40 Ryads sur le site du Projet Al Maaden à Marrakech.

La société a démarré l'activité en 2007.

Algest facture actuellement des *management fees* aux sociétés Alpha Palace et Delphes pour la mise à disposition de son personnel en charge des fonctions support.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	9 489	2 809	4 731
Capital social	3 300	3 300	3 300
Fonds propres	-2 561	-7 281	-9 359
Endettement net	2 060	2 012	283
Résultat net	-4 477	-4 719	-2 078

Source : Liasses fiscales de la société Algest

En 2012, le chiffre d'affaires correspond à des revenus hôteliers (hébergement) de la résidence Al Qantara à Marrakech et s'établit à 9,5 MMAD.

En 2013 et 2014, les chiffres d'affaires d'Algest correspondent principalement à des *management fees* facturés à des filiales du groupe Alliances Développement Immobilier (principalement Alpha Palace et Delphes).

III.3. Présentation des filiales du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire

III.3.1. Altag

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Altag
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	15 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	79,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	79,99% Alliances Développement Immobilier
	10% MAMDA
	10% MCMA
	0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

▪ MAMDA :

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

▪ MCMA :

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

Activité

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	264	88	-
Capital social	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	36 493	36 992	35 193
Endettement net	-2 740	-1 304	-1 244
Résultat net	-431	500	-1 800

Source : Liasses fiscales de la société Altag

Sur la période 2012-2014, les résultats de la société Altag s'expliquent par la fin des livraisons du projet Al Qantara.

La société abrite actuellement le terrain du projet Amerchich qui est en phase d'études et qui prévoit la réalisation de 183 unités de logements sur une superficie de 3,7 hectares pour un investissement global de 197,0 MMAD. Ce projet est actuellement suspendu.

Participations

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	805	756	721
Endettement net	-487	-454	-384
Résultat net	-53	-49	-35

Source : Liasses fiscales de la société Menzah Nakhil

III.3.2. Société Immobilière Zerkaouia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Immobilière Zerkaouia
Date de création	1984
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	6 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	33 186	30 133	27 583
Endettement net	-1 002	-62	-23
Résultat net	-3 006	-3 053	-2 551
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SI Zerkaouia

Le résultat net de la société sur la période 2012-2014 correspond principalement à des charges d'intérêts relatives à une avance de trésorerie pour un montant de 68,5 MMAD à fin 2014 auprès de la maison mère ADI (dividendes non payés datant de 2010 et 2011, capitalisés en avance de trésorerie).

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	60% Alliances Développement Immobilier 40% Société Immobilière Zerkaouia
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	60% Alliances Développement Immobilier 40% Société Immobilière Zerkaouia

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Atlas Nakhil est un complexe résidentiel comprenant une résidence touristique, des lots pour villas, des Ryads et des lots pour équipements (hôtel, école, etc.).

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

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

Le projet actuellement en cours de réalisation par la société se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Atlas Nakhil	2007	2009	Réalisation	403

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Acquis	Développement	Résidence touristique : 97% Lots : 90% Ryads : 0%	Résidence touristique : 97% Lots : 93% Ryads : 8%	Résidence touristique : 100% Lots : 90% Ryads : 40%

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement des travaux du projet Atlas Nakhil est au même niveau qu'à fin 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	7 593	14 717	25 151
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	44 141	45 457	39 573
Endettement net	68 168	44 867	36 823
Résultat net	122	1 316	-5 885
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Atlas Nakhil

Le projet regroupe, sur une superficie de 45 hectares, les composantes suivantes :

- 132 appartements : la résidence des golfs ;
- 85 riads : la médina des golfs (en cours de construction) ;
- 167 lots villas et hôteliers ;
- Un lotissement de 17 lots dont 40% appartient à la société Atlas Nakhil (en cours de réalisation) ;
- 1 Villa témoin ;
- 1 Restaurant et 1 SPA.

L'évolution du chiffre d'affaires d'Atlas Nakhil en 2014 correspond principalement à la hausse du nombre d'unités vendues dans le cadre du projet Atlas Nakhil.

Quant au résultat net de l'exercice, il a connu une baisse importante par rapport à l'année antérieure en raison notamment de la baisse des prix de vente appliquée pour des appartements vendus en bloc et également en raison de l'impact de la hausse des charges non stockables de l'exercice, à savoir les frais financiers pour 2,7 MMAD et des travaux de réfection d'appartements pour 3,7 MMAD.

III.3.4. Société Immobilière Jardins Narcisse

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Immobilière Jardins Narcisse
Date de création	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée à Associé Unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Créée en 2011, la Société Immobilière Jardins Narcisse est porteuse du projet « Les Terrasses Dar Essalam » à Rabat.

Le projet est en cours de commercialisation, il porte sur 300 unités au total dont le début des livraisons est prévu au cours de l'exercice 2016.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 594	49 542	49 312
Endettement net	157 056	175 545	251 021
Résultat net	-275	-52	-230

Source : Liasses fiscales de la société Les Jardins Narcisse SARL

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

L'état d'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Les Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Acquis	Développement	0%	65%	60%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.3.5. Cogedim

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Cogedim
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	25 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Cogedim est une société de développement d'un projet immobilier résidentiel moyen standing « Espace des Arts » à Casablanca acquise par Alliances Développement Immobilier en 2010.

Le projet s'étend sur un terrain de 4 224 m² en vue du développement d'un projet mixte résidentiel et tertiaire de 21 000 m² de surface cessible, situé sur le boulevard Yacoub El Mansour. Le projet consiste en la commercialisation de 93 unités pour un investissement global de 227,0 MMAD HT. Les livraisons ont commencé en décembre 2013.

L'état d'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Cogedim	Espace des Arts	Acquis	Développement	60%	60%	100%

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que les états d'avancement des livraisons et des commercialisations au niveau du projet Espace des Arts sont au même niveau qu'à fin 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	187 976	14 917
Capital social	25 300	25 300	25 300
Fonds propres	24 952	40 864	33 295
Endettement net	39 146	10 687	85 825
Résultat net	-108	15 912	-7 568

Source : Liasses fiscales de la société Cogedim

Le niveau d'endettement sur la période étudiée s'explique par l'acquisition du foncier et le lancement des études et travaux en 2010.

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

La baisse du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2014 (14,9 MMAD vs 188,0 MMAD) correspond au faible taux de livraisons de logements dans le cadre du projet Espace des Arts par rapport à l'année 2013 qui a été une année de forte livraison dans le cadre dudit projet.

Au titre de l'exercice 2014, l'endettement net s'établit à 85,8 MMAD contre 10,7 MMAD en 2013. En 2010 la société a contracté un CPI de 95 MMAD (40 MMAD pour le financement partiel du terrain et 55 MMAD pour la construction). En 2014, la société a tiré 48,4 MMAD pour la construction. Le remboursement du crédit est en cours.

En 2014, Le résultat net de la société a connu une baisse importante par rapport à l'exercice précédent en raison du ralentissement du chiffre d'affaires d'une part et de l'impact des charges non stockables sur le résultat.

III.3.6. Les Jardins Littoral

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Les Jardins Littoral
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Acquise en 2010, la société est en charge de la réalisation du projet d'immobilier résidentiel haut standing « Les Allées Marines », de 132 appartements et qui s'étend sur un terrain de 1,7 ha à Casablanca à proximité du projet Sindibad. L'investissement global prévu pour ce projet est de 420,0 MMAD HT.

Le projet « Les Allées Marines » se détaille comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Les Allées Marines	2010	2013	Réalisation	132

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Les Jardins du Littoral	Les Allées Marines	Acquis	Développement	74%	74%	100%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	348 338	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	577	73 625	73 357
Endettement net	48 444	45 473	38 617
Résultat net	364	73 049	-269

Source : Liasses fiscales de la société Les Jardins du Littoral

La dette financière au bilan de la société Les Jardins Littoral, sur la période étudiée, correspond aux fonds levés pour financer le démarrage du projet (acquisition du foncier).

Le projet est en phase de commercialisation et de réalisation. Toutefois, il est à noter que le projet n'a pas connu de livraison ou de commercialisation sur les 5 premiers mois de l'exercice 2015.

Les travaux ont démarré au premier semestre 2011. A fin 2013, la société a livré 99 unités.

L'année 2014 a été marquée par l'absence de livraison d'appartements dans le projet Les Allées Marines. En effet, la commercialisation des unités restantes a connu un ralentissement au titre de l'exercice 2014 suite à des difficultés liées au recasement de bidonvillois. Les livraisons dans le cadre du projet devraient redémarrer au cours du dernier trimestre de l'année 2015.

III.3.7. Société Immobilière Valériane

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Immobilière Valériane
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	35 010 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société Immobilière Valériane est la société de participation qui détient 100% de la société Promogam, en charge du développement du projet immobilier haut standing « Clos des Pins » à Rabat.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	35 010	35 010	35 010
Fonds propres	1 057	29 310	27 834
Endettement net	140 000	147 164	158 851
Résultat net	-14 098	28 252	-1 476

Source : Liasses fiscales de la société Immobilière Valériane

La société n'a pas encore de produits comptabilisés car le projet porté par sa filiale Promogam n'a pas démarré la phase de livraison.

III.3.8. Promogam

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Promogam
Date de Création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100,0% Société Immobilière Valériane
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100,0% Société Immobilière Valériane

Source : Alliances Développement Immobilier

Promogam est une société de projet en charge du développement d'un projet immobilier haut standing « Clos des Pins » à Rabat.

Ce projet est situé sur un terrain de près de 1 ha en vue de la construction d'environ 261 appartements et de commerces, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat.

Le projet « Clos des Pins » se détaille comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Clos des Pins	2012	2016	Réalisation	277

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Promogam	Clos des Pins	Acquis	Développement	0%	Appartements : 56% Lofts : 51%	60%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 725	9 621	9 545
Endettement net	-13 098	7 539	40 426
Résultat net	-47	-103	-76

Source : Liasses fiscales de la société Promogam

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

Le projet Clos des Pins n'étant pas en phase de livraison, la société ne réalise pas de chiffre d'affaires sur la période 2012-2014. Il est à noter que les états d'avancement du projet au niveau des commercialisations et des livraisons n'a pas connus de mouvement sur les 5 premiers mois de 2015.

III.3.9. Alliances Sud Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Sud Développement
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à Responsabilité à Associé Unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances Sud Développement est en charge du développement du projet « Iken Park » sur un terrain de 1 ha situé dans la zone touristique Founty à Agadir et prévoyant livraison de 167 appartements et de 6 commerces en 2016.

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement du projet se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Alliances Sud Développement	Iken Park	Acquis	Développement	0%	53%	30%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	23	9	-169
Endettement net	-555	-11 006	-1 140
Résultat net	-68	-14	-178

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Sud Développement

La commercialisation du projet a démarré en septembre 2013 et le début des livraisons est prévu en 2016.

La hausse de l'endettement net de la société en 2014 est due au déblocage d'un premier tirage de 10 MMAD dans le cadre d'un crédit de promotion immobilière obtenu auprès d'une banque.

III.3.10. RAMICAL

Le groupe Alliances Développement Immobilier a cédé au cours de l'exercice 2015 sa participation dans la société RAMICAL (51%). La société détient AKILAM qui loge un terrain de 5 ha à Aid Diab, Casablanca.

III.3.11. Alliances Taghazout

Alliances Développement Immobilier devait développer en propre au sein de la station Taghazout, 2 parcelles en front de mer, comprenant un hôtel et une résidence RIPT. Alliances Taghazout est la société qui devait porter la partie résidentielle (RIPT).

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) ledit programme a été déprogrammé.

III.3.12. Alliances Hospitality

Alliances Hospitality est la société qui devait porter la partie hôtelière, à travers 2 filiales (Alliances Hotel Investment pour les murs et Alliances Taghazout Hospitality pour la gestion).

Le projet est actuellement en Stand-by.

III.3.13. Benchmark Alliances

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Benchmark Alliances
Date de Création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100,0% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100,0% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Benchmark Alliances est une société de promotion immobilière qui est actuellement sans activité.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	219	170	106
Endettement net	-301	-655	-79
Résultat net	-50	-49	-64

Source : Liasses fiscales de Benchmark Alliances

III.3.14. Aghouatim Al Baraka

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al Baraka
Date de création	2004
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Aghouatim Al Baraka est une société de promotion d'un projet de resort golfique en cours de réalisation à Marrakech (Golf Akenza Resort) qui s'étend sur 293 ha depuis l'acquisition par la société d'Aghouatim Al Baraka Roseraie dont le foncier a été affilié au projet Golf Akenza Resort.

Le projet Golf Akenza se détaille comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Akenza Golf Resort	2010	2012	Réalisation	1 787

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, le taux d'avancement du projet se présente comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement du projet n'a pas connu de mouvement comparativement à la fin de l'exercice 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	21 051	81 825	8 581
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	97 850	112 159	126 776
Endettement net	225 859	230 939	233 404
Résultat net	10 458	14 309	34 617
Dividendes versés à ADI	-	-	19 990

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim Al Baraka

L'endettement financier sur la période étudiée est lié au besoin de financement suite au démarrage des travaux sur le projet Akenza.

Le chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2012 s'élève à 21,1 MMAD et correspond à la livraison de 13 lots de terrains dans le cadre du projet Akenza.

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

A fin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à 8,6 MMAD correspondant à la rémunération de Contractant Général relative aux travaux réalisés sur la phase 5 pour le compte de la filiale AAB Roseraie.

Le résultat net s'établit quant à lui à 35,0 MMAD, du fait d'un résultat financier de 36,7 MMAD correspondant principalement aux dividendes distribués par la filiale AAB Roseraie (40 MMAD) et aux intérêts facturés à une filiale (1,6 MMAD).

Participations

Golf Akenza Resort est une société de promotion immobilière majoritairement détenue par la société Aghouatim Al Baraka.

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Akenza Resort
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Aghouatim Al Baraka
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Aghouatim Al Baraka

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	125	39	-89
Endettement net	-223	-59	-353
Résultat net	-77	-87	-128

Source : Liasses fiscales de la société Golf Akenza Resort

Aghouatim Al Baraka Roseraie est une société de promotion immobilière et touristique majoritairement détenue par la société Aghouatim Al Baraka.

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Aghouatim Al Baraka Roseraie
Date de création	2013
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Promotion Immobilière et Touristique
Capital social au 31.05.2015	10 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Aghouatim El Baraka
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Aghouatim El Baraka

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Aghouatim Al Baraka Roseraie est une société de promotion qui a pour vocation de développer et aménager des parcelles de villas sur la phase 5 du site Akenza à Marrakech.

Les terrains acquis portent sur une surface globale de 32 ha, dont 22 en lotissements.

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement du projet se présente comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement du projet n'a pas connu de mouvement comparativement à la fin de l'exercice 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2013	2014
Chiffre d'affaires	110 979	14 919
Capital social	10	10
Fonds propres	55 988	23 518
Endettement net	-6 317	-5 362
Résultat net	56 096	7 531

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim El Baraka Roseraie

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

A fin 2014, le chiffre d'affaires d'Aghouatim El Baraka Roseraie ressort à 14,9 MMAD soit en baisse de 86,6% par rapport à 2013 et du fait d'un ralentissement des livraisons de lots en 2014 comparé à l'exercice précédent.

III.3.15. Golf Resort Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Resort Palace
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Golf Resort Palace est une société de promotion du projet de resort golfique, Al Maaden, en cours de réalisation à Marrakech sur une superficie de 190 ha.

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

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

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Al Maaden / Médina I	2007	2009	Réalisation	99
Al Maaden / Médina III	2010	2013	Réalisation	87
Al Maaden / Médina II	Non démarré	Nd	Etude	224
Al Maaden / Villas FDG	2007	2009	Réalisation	107
Al Maaden / Villas 2ème ligne	2007	2009	Réalisation	33
Al Maaden / Médina IV	Non démarré	Nd	Etude	110

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement des différents projets se présente comme suit (soit au même niveau que fin 2014):

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement du projet Al Maaden est au même niveau qu'à fin 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	63 498	93 993	181 163
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	266 733	278 306	239 048
Endettement net	67 720	33 361	42 676
Résultat net	10 986	11 573	742
Dividendes versés à ADI	-	-	39 920

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

Au titre de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 63,5 MMAD en baisse de 34,8% suite à la livraison d'une grande partie des projets Al Maaden/Médina I en 2011.

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

Le chiffre d'affaires de la société Golf Resort Palace a enregistré une hausse significative en 2014 qui s'explique principalement par la livraison de la première tranche des ryads de la Médina 3 avec un chiffre d'affaires constaté de 91 MAD. Il est à noter qu'au cours du second semestre 2014, une vente groupée auprès d'un investisseur immobilier a été annulée, ce dernier ayant été dans l'incapacité de poursuivre la vente.

Le résultat net a enregistré quant à lui une baisse de - 10,8 MAD qui se justifie principalement par l'impact important des charges de fonctionnement et d'exploitation non stockables dans le cadre du projet AL MAADEN, à savoir les frais de syndic relatifs à la gestion du site Al Maaden pour un montant de 15 MMAD.

Participation

- ✓ Dilam Hôtel Développement

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

- ✓ La Belle Roseraie

Renseignements généraux

Dénomination sociale	La Belle Roseraie
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	1 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	50,0% Golf Resort Palace
	50,0% M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	50,0% Golf Resort Palace
	50,0% M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ

Source : Alliances Développement Immobilier

Golf Resort Palace détient 50% de la Société La Belle Roseraie. La Belle Roseraie est une composante du projet golfique Al Maaden. Il s'agit du projet Al Maaden/ Médina IV qui est en cours d'études.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	971	958	939
Endettement net	-1 001	-109	-66
Résultat net	-13	-13	-19

Source : Liasses fiscales de la société Belle Roseraie

III.3.16. Société Alpha Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Alpha Palace
Date de création	2009 ²
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société Alpha Palace est une société de gestion locative. La société est notamment en charge de l'exploitation du club house du golf et du restaurant la Medina I du site Al Maaden.

Les principaux agrégats financiers de la Société Alpha Palace sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	13 069	8 283	7 508
Capital social	300	300	300
Fonds propres	-4 795	-6 773	-8 405
Endettement net	-1 159	370	-56
Résultat net	-295	-1 978	-1 632

Source : Liasses fiscales de la société Alpha Palace

En 2012, la société enregistre un chiffre d'affaires de 13,1 MMAD qui correspond à des revenus relatifs à la restauration du club house Al Maaden du restaurant de la Medina I.

Ce chiffre d'affaires baisse en 2013 et 2014 pour s'établir, respectivement, à 8,2 MMAD et à 7,5 MMAD.

² Immatriculation le 25 janvier 2009

III.3.17. Al Golf Gestion

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Golf Gestion
Date de création	2009 ³
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 31.05.2015	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Golf Resort Palace

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Al Golf Gestion est spécialisée dans la gestion des resorts golifiques. Al Golf Gestion a notamment vocation à gérer le site Port Lixus et Al Maaden.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	15 724	8 689	6 105
Capital social	100	100	100
Fonds propres	-228	-9	-142
Endettement net	-491	-386	-96
Résultat net	-754	218	-132

Source : Liasses fiscales de la société Al Golf Gestion

En 2012, le chiffre de la société est en baisse de 18,5% par rapport à l'année précédente et s'établit à près de 15,7 MMAD. Il correspond notamment à des frais de copropriété de Ryad Al Maaden.

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

La baisse du chiffre d'affaires de la société AL Golf Gestion s'explique principalement par l'arrêt, depuis Mars 2014, de la refacturation de la prestation de mise à disposition du personnel à d'autres filiales du groupe Alliances du fait du transfert du personnel directement aux filiales concernées.

³ Immatriculation le 5 mars 2009

III.3.18. Golf Argana Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Argana Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

La société n'a pas encore démarré son activité.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	222	197	179
Endettement net	-209	-178	-156
Résultat net	-33	-25	-19

Source : Liasses fiscales de la société Golf Argana Resort

III.3.19. Golf Oued Draa Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Golf Oued Draa Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	225	200	181
Endettement net	-211	-180	-158
Résultat net	-33	-25	-18

Source : Liasses fiscales de la société Oued Draa Resort

L'activité de la société n'a pas encore démarré. Le projet est en développement et l'assiette foncière n'a pas encore été acquise.

III.3.20. Société de Participation Lixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participation Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardaï, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société de Participation Lixus (SPL) est une holding de participations détenant 50% de la société de projet Salixus qui prévoit le développement d'un projet touristique dans la région de Larache s'étalant sur une surface totale de 468 ha et comprend un nombre total de 12 000 lits. Elle a été acquise à 100% en 2008 auprès du promoteur néerlandais Orco BV.

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	37 180	26 783	19 464
Endettement net	-16	-34	-37
Résultat net	-11 129	-10 398	-7 318

Source : Liasses fiscales de la société SPL

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

III.3.21. Salixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement de Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardaï, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	135 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	50% Société de Participation Lixus
	50% Holding Essaouira Mogador
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	50% Société de Participation Lixus
	50% Holding Essaouira Mogador

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Salixus est la société en charge du développement du projet Lixus, station touristique du Plan Azur visant à créer un pôle touristique dans la région de Larache. Le projet, offre une programmation mixte et un positionnement haut de gamme. Le projet Lixus s'étale sur un terrain d'une surface totale de 468 ha.

Le projet est actuellement en phase de réalisation.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	1 018	1 099	931
Capital social	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	109 229	86 868	112 648
Endettement net	49 131	93 970	71 696
Résultat net	-14 184	-22 361	25 780

Source : Liasses fiscales de la société Salixus

En 2012, le chiffre d'affaires s'élève à 1,0 MMAD et correspond à une refacturation à Salixus Club.

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

Au titre de l'exercice 2014, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 0,9 MMAD correspondant à des refacturations de frais à l'une de ses filiales.

Le résultat net de 25,8 MMAD au titre de l'exercice 2014 correspond à des reprises sur provisions liées à l'actif circulant. Ces dernières sont dues à un réajustement du coût de revient en fonction des données réelles d'avancement des travaux.

Participations

La société est en charge du développement d'un programme d'habitat secondaire résidentiel sur le site du projet port Lixus en partenariat avec Thomas et Piron sur une superficie de 13 ha dans la station Lixus.

Suite à un croisement d'actions, Alliances Développement Immobilier a cédé sa participation dans Allixus 1 et a augmenté sa participation dans Allixus 2.

Salixus détient 100% de la société Allixus 2 qui a réalisé un programme résidentiel de 80 unités (48 villas et 32 appartements duplex). La société a vendu 3 villas et 2 duplex au cours des années 2012 et 2013.

En outre, Salixus détient 100% de la société Salixus Club qui a pour vocation la détention et l'exploitation du club house (qui a été livré).

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	6 166	10 006	-
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	6 568	6 476	5 064
Endettement net	-1 118	-426	-386
Résultat net	-1 069	-92	-1 412

Source : Liasses fiscales de la société Allixus 2

La société Allixus 2 a pour objet la prise de participations minoritaires dans des projets de développement et l'accompagnement de partenaires.

Le chiffre d'affaires de la société Allixus 2 qui s'élève à 6,2 MMAD en 2012 correspond à la livraison d'une villa et un duplex.

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

La société Allixus 2 n'a réalisé aucune livraison au cours de l'exercice 2014.

III.3.22. Salixus Club

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Salixus Club
Date de Création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Gestion et exploitation de Club House
Capital social au 31.05.2015	10 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100,0% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100,0% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	5 649	5 441	4 559
Capital social	10	10	10
Fonds propres	-10 568	-18 991	-24 551
Endettement net	-462	-263	47
Résultat net	-7 145	-8 423	-5 560

Source : Liasses fiscales de la société Salixus club

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

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

La société Salixus Club enregistre en 2014 un chiffre d'affaires de 4,6 MMAD soit en baisse de 16,2% par rapport à 2013.

III.3.23. Remal Morocco Hospitality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Remal Morocco Hospitality
Date de Création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme Simplifiée
Domaine d'activité	Réalisation et développement en hôtellerie et tourisme
Capital social au 31.05.2015	93 900 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Remal Morocco Hospitality détient un terrain destiné à développer un projet résidentiel sur le site Lixus. Le projet est en cours d'études.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	93 900	93 900	93 900
Fonds propres	78 389	78 334	78 279
Endettement net	-73	-72	-72
Résultat net	-663	-55	-54

Source : Liasses fiscales de la société Remal Morocco Hospitality

III.3.24. Piron Maroc Holding

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Piron Maroc Holding
Date de création	1999 ⁴
Siège social	103, Rue Abou Alwaqt Bourgogne Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	33 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	1 001	783	677
Capital social	33 000	33 000	33 000
Fonds propres	100 516	98 576	97 607
Endettement net	-904	-791	-177
Résultat net	-1 262	-1 940	-970

Source : Liasses fiscales de la société Piron Maroc Holding

En 2012, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 1,0 MMAD et correspond essentiellement à des redevances de loyers relatives aux appartements occupés par Alliances Darna à Casablanca (quartier Bourgogne).

Au titre du même exercice le résultat net est négatif et s'élève à -1,3 MMAD principalement dû aux charges d'intérêts relatives aux emprunts contractés auprès de la maison mère Alliances Développement Immobilier et Holding Essaouira Mogador principalement sous la forme d'avances de trésorerie rémunérées.

La société réalise un chiffre d'affaires de 0,8 MMAD et un résultat net de -1,9 MMAD au titre de l'exercice 2013.

Le chiffre d'affaires et le résultat net au titre de l'exercice 2014 s'établissent respectivement à près de 0,7 MMAD et -1,0 MMAD.

Les chiffres d'affaires réalisés en 2013 et 2014 correspondent principalement aux loyers facturés à des filiales du groupe pour l'occupation d'appartements-bureaux appartenant à Piron Maroc Holding.

⁴ Création en 1999 et Acquisition le 18 juin 2009

III.3.25. Holding Essaouira Mogador

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Holding Essaouira Mogador
Date de Création	2004 ⁵
Siège social	97, Rue Abou Alwaqt Bourgogne Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Capital social au 31.05.2015	151 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	1 000 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Participations

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

- Salixus: la Société d'Aménagement de Lixus est la société du projet du même nom, situé à Larache. Ce projet d'envergure consiste en la réalisation de 12 000 lits résidentiels et hôteliers dans une station touristique intégrée de 462 hectares. Ce projet est en cours de réalisation et de commercialisation ;
- SAVO (participation détenue à travers la société Palmeraie Thomas Piron) : la Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate est dédiée au développement d'une station touristique intégrée ayant pour vocation la valorisation, l'aménagement, le développement de la nouvelle zone touristique de Ouarzazate ;

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	151 500	151 500	151 500
Fonds propres	231 192	236 684	240 474
Endettement net	-16	-95	-34
Résultat net	5 570	5 492	3 790

Source : Liasses fiscales de la société Holding Essaouira Mogador

⁵ Immatriculation le 12 mai 2004 et Acquisition en 2009

III.3.26. Sindibad Beach Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Beach Resort
Date de Création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	298 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	67,0% Sindibad holding
	16,5% SOMED
	16,5% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	67,0% Sindibad holding
	16,5% SOMED
	16,5% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

La société de promotion immobilière Sindibad Beach Resort a pour objet le développement du projet immobilier Sindibad à Casablanca qui s'étale sur une superficie de 28 ha et qui prévoit la réalisation d'unités résidentielles, tertiaires et hôtelières.

L'état d'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Sindibad Beach Resort	Sindibad	Acquisition partielle	Développement	0%	Phase 1: 100% Phase 2: 15%	Phase 1: 25% ⁶ Phase 2: 0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement au niveau de la commercialisation et des livraisons n'a pas connu de changement par rapport à la fin de l'exercice 2014.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	660	660	760
Capital social	298 000	298 000	298 000
Fonds propres	66 596	162 732	198 004
Endettement net	-1 749	-93 633	-141 089
Résultat net	-3 235	-5 299	-2 020

Source : Liasses fiscales de Sindibad Beach Resort

Le chiffre d'affaires de la société correspond à la refacturation des frais de gestion des sociétés Sindibad Holding et Sindipark. Le projet n'étant pas en phase de livraison, la société ne réalise pas de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

⁶ Estimation du Management revue à la baisse par rapport à la Note d'Information du 17 février 2015 visée sous la référence VI/EM/001/2015

III.3.27. Sindibad Holding

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Holding
Date de Création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 31.05.2015	200 000 400 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	50,0% Alliances Développement Immobilier
	50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	50,0% Alliances Développement Immobilier
	50,0% SOMED

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Sindibad Holding est un holding qui porte la participation d'ADI dans les sociétés Sindipark et Sindibad Beach Resort.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	200 000	200 000	200 000
Fonds propres	47 381	113 981	137 586
Endettement net	-20	-25	-24
Résultat net	-1 146	-1 401	-1 395

Source : Liasses fiscales de Sindibad Holding

III.3.28. Sindipark

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindipark
Date de Création	2011
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	238 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100,0% Sindibad Beach Resort
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100,0% Sindibad Beach Resort

Source : Alliances Développement Immobilier

La société Sindipark a pour objet la gestion et l'exploitation du parc Sindibad.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	238 000	238 000	238 000
Fonds propres	53 434	99 988	128 729
Endettement net	-10 990	-12 609	-25 062
Résultat net	-2 548	-4 617	-8 551

Source : Liasses fiscales de Sindipark

III.3.29. Société Immobilière Jardins Merville

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

III.3.30. Société Immobilière Jardins Lantana

La Société Immobilière Jardins Lantana est une société créée en 2011 au capital social de 10 KMAD et a pour objet de porter des projets immobiliers à venir.

III.3.31. Société Immobilière Jardins Vincennes

La Société Immobilière Jardins Vincennes est une société créée en 2011 au capital social de 10 KMAD et a pour objet de porter des projets immobiliers à venir.

III.4. Présentation des filiales de projets d'habitat social et intermédiaire

Avertissement

A noter que tout changement relatif à la date de livraison, à la consistance d'un projet ou à l'investissement engagé dans un projet est lié à la nature de l'activité, le secteur immobilier présentant par nature des décalages/variations fréquentes dans la planification des projets et leur état d'avancement.

III.4.1. Alliances Darna

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna (anciennement Alliances Habitat Economique)
Date de création	2006
Siège social	Zone d'aménagement touristique de l'Agdal, Résidence Al Qantara – Marrakech
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	857 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	93,02% Alliances Développement Immobilier 6,98% Régime Collectif d'Allocation de Retraite
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	93,02% Alliances Développement Immobilier 6,98% Régime Collectif d'Allocation de Retraite

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Les principaux projets développés par Alliances Darna au 31 mai 2015 sont les suivants :

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nb global unités	Statut	Invest. en KMAD	Début de commercialisation	Début de livraison
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 043	Réalisation/commercialisation	569 998	2012	2013
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 133	Réalisation/commercialisation	691 221	2013	2014
Mehdia Extension	Kénitra	129	8 924	Réalisation/commercialisation	1 749 643	2012	2012
Riad Bouknadel	Kénitra	183	11 060	En cours d'étude	3 024 229	2015	2016
Riad Mehdia	Kénitra	108	10 394	Réalisation/commercialisation	2 016 289	2008	2010
SAG II	Marrakech	37	1 055	En Stand-by	202 446	2013	2015
Riad Marrakech	Marrakech	200	4 732	Réalisation/commercialisation	1 607 020	2013	2016
Chwiter (*)	Marrakech	215	1 324	Réalisation/commercialisation	4 228 276(**)	2008	2009
Total		949	42 665		14 089 122		

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Le projet Chwiter est porté par la société Maremco et s'étale sur une superficie globale de 215 ha. Seule une petite parcelle est portée par la société Alliances Darna pour le développement de 1 324 unités de logements sociaux à 250 KMAD.

(**) Investissement total y compris les unités développées par Maremco

La société prévoit la livraison de 42 665 unités globales (lots et logements) sur l'ensemble des projets et un investissement global de 14 089 MMAD.

Alliances Darna est la société de promotion du projet immobilier Chwiter à Marrakech pour un total de 1 324 unités de logements économiques, le reliquat du projet Chwiter est réalisé par la société Maremco, soit 13 848 unités de logements.

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

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales	Date de signature de la convention	Statut
Al Aouayel Immobilier	Casablanca	Riad El Bernoussi I	18	4 000	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Bernoussi II (Ain Sebaa)	11	2 367	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Mohammedia	Louizia I	18	2 043	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Riad Bouknadel	183	11 060	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia	108	10 049	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia Extension	129	8 924	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Riad Marrakech	200	4 732	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Rabat/ Salé	Sidi Allal Bahraoui	59	3 133	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Errahma Park	Casablanca	Parc Errahma	36	4 393	06-sept-10	Réalisation /Commercialisation
Maremco	Marrakech	Chwiter	215	13 848	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Chwiter		1 324	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	61	3 558	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Sidi Moumen (El Menzah)	14	3 347	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Hay Hassani	28	5 791	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Agadir	Riad Taddart	34	3 437	06-mai-10	Suspendu
Najila II	Casablanca	Riad Errahma I	6	1 490	13-avr-11	Réalisation /commercialisation
Société Immobilière Nejmat Saiss	Fès	Nejmat Saiss	10	543	21-févr-11	Réalisation /commercialisation
Oued Negrigo Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 699	17-janv-11	Réalisation /commercialisation
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 045	17-août-11	Réalisation /commercialisation
Riad Soltan	Marrakech	SAG 1	36	1 028	28-avr-10	En stand-by***
Tanger Resort	Casablanca	Chellalate	17	2 424	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	25	3 737	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Dar Al Mourad Immobilier	Marrakech	Dar Al Mourad	63	3 463	27-avr-12	Suspendu
Bidayat Al Kheir	Casablanca	Riad Errahma IV	41	7 377	04-janv-13	Suspendu
L'Orchidée du Sud	Casablanca	Riad Errahma III	21	4 764	04-janv-13	Suspendu
Alliances Darna	Rabat Salé	Sidi Allal Bahraoui	59	3 133	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Lagune Invest Immo.	Rabat	Ain Aouda	11	2 093	30-mars-11	Réalisation /commercialisation
Total*			1 465	121 975		

Source : Alliances Développement Immobilier

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

(**) Le nombre d'unités globales a été modifié pour tenir compte de l'avancée des projets

(***) Projet en cours de développement

Les projets suivants ont été déprogrammés ou mis en stand-by :

- Le projet Riad Bouskoura Porté par la société Immobilière Riyad Alnour (cédée suite à une vente à réméré dans le cadre du plan de restructuration) ;
- Le projet porté par la société Rmila Resort car il est toujours en étude de faisabilité ;
- Le projet SAG 1 a été mis en stand-by en raison de la conjoncture actuelle du marché de l'immobilier dans la ville de Marrakech.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	781 470	714 675	1 087 917
Capital social	857 000	857 000	857 000
Fonds propres	1 324 021	1 186 874	1 332 764
Endettement net	2 411 261	2 678 771	3 080 554
Résultat net	396 131	68 532	394 420
Dividendes distribués à ADI	349 998	191 330	231 190

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna

Le chiffre d'affaires réalisé en 2012 correspond principalement aux livraisons réalisées dans le cadre des projets suivants :

Le projet Mehdia avec 1 053 unités livrées totalisant ainsi un chiffre d'affaires de 294,0 MMAD ;

Le projet Mehdia Extension avec 1 653 unités livrées et un chiffre d'affaires de 392,0 MMAD.

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

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

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 1 087,9 MMAD en 2014, et concerne principalement les livraisons de logements et lots dans le cadre des projets

Mehdia avec 475 unités livrées ;

Mehdia Extension avec 689 unités livrées ;

Riad Louizia avec 943 unités livrées ;

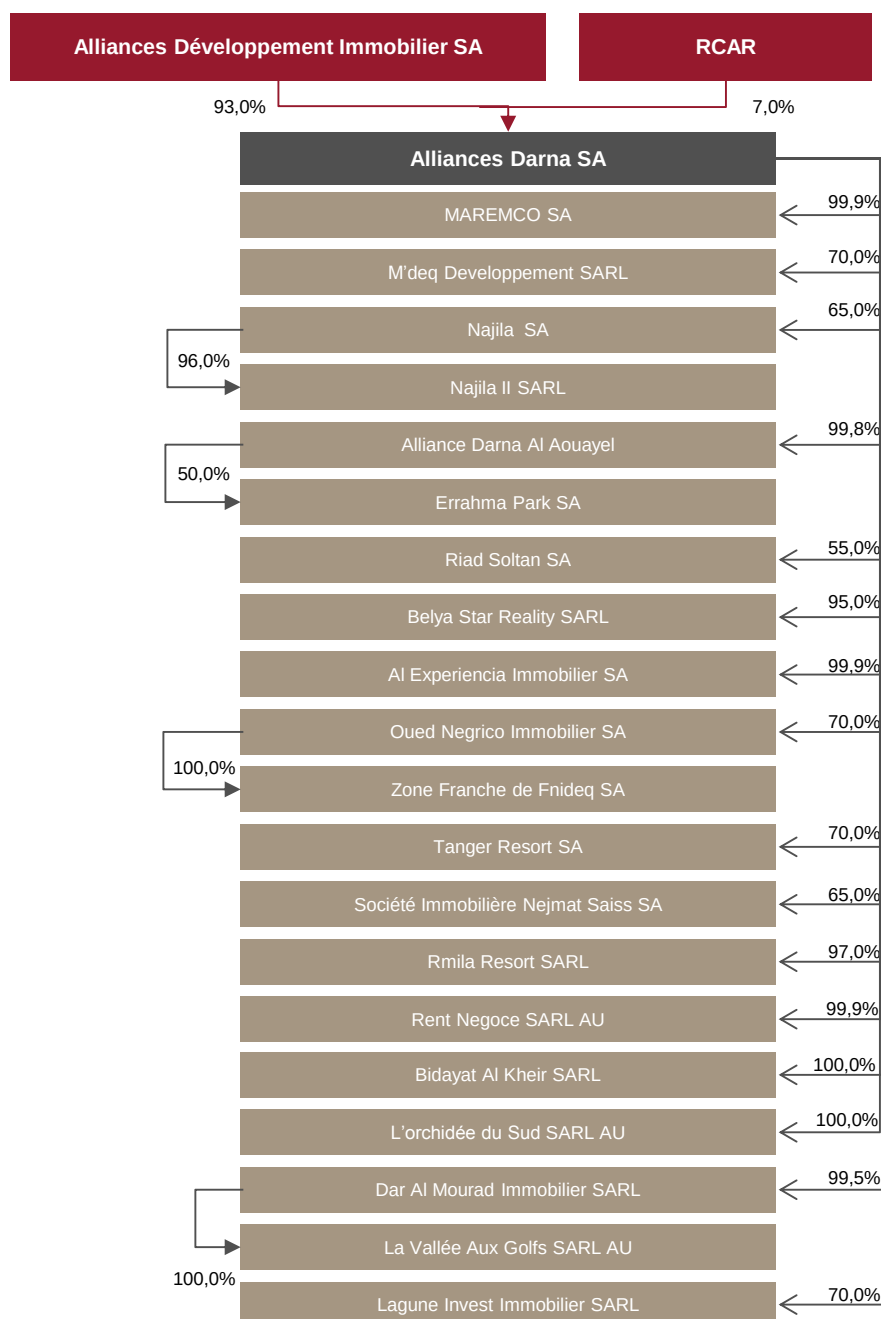
Sidi Allal Bahraoui avec 1 030 unités livrées.

Participations

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

L'organigramme juridique d'Alliances Darna se présente comme suit :

Organigramme d'Alliances Darna



Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.2. Maremco

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Maremco et Alliances Darna sont les sociétés de promotion du projet Chwiter dans la région de Marrakech.

Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 215 ha et prévoit la livraison de 15 172 unités globales (logements sociaux, logements intermédiaires, lots de terrains et autres), dont 13 848 unités vont être produites par la société Maremco.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	306 321	300 581	298 755
Endettement net	121 611	85 538	77 156
Résultat net	-3 550	-5 740	-1 826

Source : Liasses fiscales de la société Maremco

La société n'a procédé à aucune livraison sur la période étudiée et n'a donc réalisé aucun chiffre d'affaires.

En 2014, l'endettement net de la société est en baisse et s'établit à 77,2 MMAD contre 85,5 MMAD à fin décembre 2013 et il correspond à la dette contractée pour financer la viabilisation du projet Chwiter.

Le principal projet développé par Maremco est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chwiter	2008	2009	Réalisation	15 172 (dont 13 848 unités produites par Maremco)

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est à noter que l'état d'avancement du projet porté par la société Maremco est au même niveau qu'à fin 2014.

III.4.3. M'deq Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	M'deq Développement
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	73 450 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	70% Alliances Darna
	30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	70% Alliances Darna
	30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaire

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 37,5 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22,9 MMAD.

Activité

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

M'deq Développement est la société de développement d'un projet immobilier situé dans la région de Mdeq qui s'étend sur une surface de 61 hectares et prévoit la livraison de 3 558 unités de logements et lots.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	264 475	240 771
Capital social	73 450	73 450	73 450
Fonds propres	73 395	125 653	169 932
Endettement net	250 100	285 397	298 583
Résultat net	-64	52 258	44 279

Source : Liasses fiscales de la société Mdeq Développement

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

A fin 2014, la société M'deq développement enregistre un chiffre d'affaires de 240,8 MMAD en légère baisse par rapport à 2013 (-9,0%) correspondant à la livraison de 978 unités dans le cadre du projet Riad Mdeq.

Le résultat net au titre de l'exercice 2014 s'établit à 44,3 MMAD.

Le principal projet développé par M'deq Développement se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Mdeq	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	3 558

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
M'deq Développement	Riad M'deq	Acquis	Développement	57%	58%	70%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.4. Najila

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Najila
Date de création	2008
Siège social	Avenue Ambassadeur Ben Aicha Roches Noires n° 465 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	110 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28 hectares et prévoit la réalisation de 5 791 unités de logements et lots. Les premières livraisons ont démarré en 2011 ;

Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzah) s'étend sur une surface de 14 hectares et prévoit la réalisation de 3 347 d'unités ;

Le projet Riad Taddart à Agadir qui s'étend sur une superficie de 34 hectares et prévoit la réalisation de 3 437 unités de logements et lots. Le projet est suspendu.

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

Les principaux agrégats financiers de la société Najila sont présentés comme suit :

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	312 172	200 619	121 710
Capital social	110 000	110 000	110 000
Fonds propres	517 398	584 995	158 614
Endettement net	379 710	-24 062	-26 108
Résultat net	109 186	67 596	35 619

Source : Liasses fiscales de la société Najila

Au titre de l'exercice 2012, la société réalise un chiffre d'affaires de 312,2 MMAD suite à la livraison de 913 unités dans le cadre des projets Ryad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen.

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

En 2014, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 121,7 MMAD notamment lié aux livraisons réalisées dans le cadre du projet Ryad Hay Hassani (75 logements sociaux, 39 logements intermédiaires, 25 commerces, 1 lot de villas et 1 équipement) ainsi que du projet Ryad Sidi Moumen (222 logements sociaux et 20 commerces). Le chiffre d'affaire s'inscrit en baisse suite à la livraison d'une grande partie des projets en cours de développement au titre des exercices précédents.

Les principaux projets portés par la société Najila se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Hay Hassani	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	5 791
Sidi Moumen	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	3 347
Riad Taddart	2013	2016	En cours d'autorisation	3 437

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Riad Taddart est actuellement suspendu.

L'avancement des différents projets au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila	Riad Hay Hassani	Acquis	Développement	89%	89%	88%
Najila	Riad Sidi Moumen	Acquis	Développement	79%	81%	89%
Najila	Riad Taddart	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	1%	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Riad Taddart est actuellement suspendu.

Participations

A travers une augmentation de capital de 24,0 MMAD, la société Najila fait son entrée dans le capital de la société Najila II et en détient ainsi 96% à fin 2012.

Najila II est une société de promotion immobilière qui développe le projet Riad Errahma I à Casablanca qui s'étend sur une superficie de 6 hectares.

Les caractéristiques du projet sont détaillées dans le tableau suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma I	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	1 490

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila II	Riad Errahma 1	Acquis	Développement	89%	89%	90%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement des livraisons du projet Riad Errahma 1 n'ont pas connu de changement sur les 5 premiers mois de l'année 2015.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	223 250	103 014	11 927
Capital social	25 000	25 000	25 000
Fonds propres	65 513	81 137	84 509
Endettement net	45 529	107 875	32 057
Résultat net	40 531	15 624	3 372

Source : Liasses fiscales de la société Najila II

Le chiffre d'affaires 2012 correspond à la livraison de 909 unités dans le cadre du projet Riad Errahma I à Casablanca soit un chiffre d'affaires global de 223,2 MMAD.

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

A fin 2014 le chiffre d'affaires s'établit à 11,9 MMAD correspondant à la livraison de 13 logements sociaux et de 19 commerces.

III.4.5. Al Experiencia Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Experiencia Immobilier
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak. Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Experiencia Immobilier est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter le projet Riad Bernoussi II s'étendant sur une surface de 11 ha, situé à Ain Sebâa à Casablanca et prévoyant la réalisation de 2 367 unités de logements.

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	221 750	22 466
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	1 873	28 278	28 563
Endettement net	81 270	81 064	70 979
Résultat net	-183	26 405	285

Source : Liasses fiscales de la société Al Experiencia

Le chiffre d'affaires enregistré au 31 décembre 2013 est de 221,7 MMAD et correspond à la livraison de 887 unités de logement social.

La société a réalisé, à fin 2014, un chiffre d'affaires de 22,5 MMAD correspondant à la livraison de 37 logements intermédiaires dans le cadre du projet Riad El Bernoussi II.

L'endettement net de la société s'établit à 81,1 MMAD au 31 décembre 2013 et correspond essentiellement à une dette financière contractée par la société pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des études et des travaux de construction dans le cadre du projet Riad Bernoussi à Ain Sebâa. Au cours de l'exercice 2014, l'endettement a connu une baisse de 12,4% pour atteindre 71,0 MMAD.

Le principal projet développé par Al Experiencia Immobilier se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad El Bernoussi II	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 367

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet Riad El Bernoussi II au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Al Experiencia Immobilier	Riad El Bernoussi II	Acquis	Développement	39%	52%	81%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement au niveau des commercialisations et des livraisons du projet Riad El Bernoussi II n'ont pas connu de changement sur les 5 premiers mois de l'année 2015.

III.4.6. Oued Negrico Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date de création	1995 ⁷
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	28 252 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 78,0 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 8,0 MMAD.

Activité

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

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

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

Le projet est en cours de réalisation et de commercialisation. Les travaux de construction ont démarré en 2009 et les premières livraisons ont débuté en 2012.

Le principal projet développé par Oued Negrico Immobilier se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Bab Sebta	2009	2012	Réalisation / Commercialisation	2 699

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Oued Negrico Immobilier	Riad Bab Sebta	Acquis	Développement	78%	86%	55% ⁸

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement au niveau des commercialisations et des livraisons du projet Riad Bab Sebta n'ont pas connu de changement sur les 5 premiers mois de l'année 2015.

⁷ Immatriculation le 18 septembre 1995 et Acquisition en 2008

⁸ Estimation revue à la baisse par le management

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	150 061	223 641	228 625
Capital social	28 252	28 252	28 252
Fonds propres	97 682	164 017	206 724
Endettement net	-4 201	-13 263	34 355
Résultat net	49 978	66 336	42 707
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Negrico Immobilier

En 2012, Oued Negrico Immobilier a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 26,2 MMAD avec souscription à hauteur de 70% par Alliances Darna et à hauteur de 30% par la CIMR. Au cours du même exercice, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 150,1 MMAD et correspond à la livraison de 284 unités intermédiaires dans le cadre du projet « Bab Sebta ».

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

Au titre de l'exercice 2014, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 228,6 MMAD et correspond à la livraison de 934 logements sociaux.

III.4.7. Zone Franche de Fnideq

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Zone Franche de Fnideq
Date de création	2001 ⁹
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Zone Franche de Fnideq a été créée en 2001 dans le but de réaliser un projet dans la zone franche de Tanger.

La société est une filiale d'Oued Negrico Immobilier. C'est une société sans activité qui pourra être liquidée ou réutilisée dans le cadre d'un prochain projet.

⁹ Immatriculation le 30 janvier 2001

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	300
Fonds propres	78	57	262
Endettement net	-75	-70	-261
Résultat net	-20	-21	-38

Source : Liasses fiscales de la société Zone Franche de Fnideq

Les fonds propres de la société s'établissent à 262,3 KMAD au 31 décembre 2014. Cette hausse fait suite à une opération accordéon par laquelle la filiale a augmenté son capital de 242,9 KMAD puis l'a baissé de 943 KMAD par incorporation du report à nouveau négatif.

III.4.8. Riad Soltan

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	55% Alliances Darna
	45% Le Jardin des Clématites SARL
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	55% Alliances Darna
	45% Le Jardin des Clématites SARL

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

Le Jardin des Clématites: il s'agit d'une société personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

Alliances Darna détient la responsabilité opérationnelle du projet, les autres actionnaires étant des investisseurs financiers.

Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en cours de développement à Sidi Abdellah Ghat (projet Riad Soltan/SAG1) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la livraison de 1 028 unités de logements et lots.

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 652	4 600	4 540
Endettement net	-17	-5	-7
Résultat net	-66	-52	-60

Source : Liasses fiscales de la société Riad Soltan

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

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

III.4.9. Tanger Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	100 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	70% Alliances Darna
	30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	70% Alliances Darna
	30% CIMR

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 30,0 MMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61,1 MMAD.

Activité

Tanger Resort est la société qui porte les projets suivants :

Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 25 hectares et prévoit la réalisation de 3 737 unités de logements et de lots ;

Riad Chellalat, situé à Casablanca, qui s'étend sur une surface de 17 hectares et prévoit la réalisation de 2 424 unités de logements et lots. Les livraisons ont démarré en 2013.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	254 990	131 113	281 639
Capital social	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	177 047	219 973	275 488
Endettement net	57 658	154 157	205 443
Résultat net	79 099	42 926	55 515

Source : Liasses fiscales de la société Tanger Resort

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

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

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

Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 281,6 MMAD au 31 décembre 2014 et correspond à la livraison de 354 unités dans le cadre du projet Riad Tanger et 709 unités dans le cadre du projet Riad Chellalat. Le résultat net ressort à 55,6 MMAD.

Les principaux projets portés par Tanger Resort se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chellalat	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 424
Riad Tanger	2010	2012	Réalisation/Commercialisation	3 737

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement des projets au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Tanger Resort	Riad Chellalat	Acquis	Développement	36%	37%	59%
Tanger Resort	Riad Tanger	Acquis	Développement	42%	43%	89%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.10. Belya Star Reality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak Maarif - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	200 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	95% Alliances Darna
	5% Advest
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	95% Alliances Darna
	5% Advest

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

Advest : Il s'agit d'une holding personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

Activité

Belya Star Reality est une société de promotion immobilière dédiée à la réalisation d'un projet de logements sociaux. L'assiette foncière n'a toujours pas été acquise et la société n'a aucune activité à ce jour.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	200	200	200
Fonds propres	-976	-1 244	-1 382
Endettement net	-54	-54	-53
Résultat net	-261	-268	-139

Source : Liasses fiscales de la société Belya Star Reality

Les capitaux propres s'établissent respectivement à -1,2 MMAD et à -1,4 MMAD au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014 suite à l'incorporation des résultats négatifs sur la période étudiée.

Au 31 décembre 2014, la société n'a pas encore démarré son activité.

III.4.11. Alliances Darna Al Aouayel Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna Al Aouayel Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Le projet s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 4 000 unités de logements et lot avec des livraisons qui ont débuté en 2011.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	278 076	109 645	9 213
Capital social	50 100	50 100	50 100
Fonds propres	145 905	260 808	257 207
Endettement net	258 329	124 491	8 971
Résultat net	70 449	114 903	-3 601

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna Al Aouayel Immobilier

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

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

A fin 2014, le chiffre d'affaires de la société s'établit en baisse à 9,2 MMAD suite à un faible niveau de livraison comparé aux exercices précédents.

Le projet actuellement développé par la société Alliances Darna Al Aouayel Immobilier est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Bernoussi I	2010	2011	Réalisation / Commercialisation	4 000

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Alliances Darna Al Aouayel Immobilier	Riad El Bernoussi 1	Acquis	Développement	89%	89%	94%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'état d'avancement au niveau des commercialisations et des livraisons du projet Riad El Bernoussi 1 n'ont pas connu de changement sur les 5 premiers mois de l'année 2015.

Participations

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

III.4.12. Errahma Park**Renseignements généraux**

Dénomination sociale	Errahma Park
Date d'acquisition	2009
Date de création	1999
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	55 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	50% Alliances Darna Al Aouayel Immobilier 50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	50% Alliances Darna Al Aouayel Immobilier 50% Akwa group

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

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

Le Groupe AKWA : Akwa Group est aujourd'hui le premier groupe énergétique marocain. Leader dans la distribution de carburants et de gaz. Aujourd'hui le Groupe s'organise autour de cinq pôles opérationnels :

Carburants & Lubrifiants ;
Gaz ;
Fluides ;
Développement ;
Immobilier.

Activité

Errahma Park est une société de développement du projet immobilier Parc Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza.

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	742 750	120 088	-850
Capital social	55 000	55 000	55 000
Fonds propres	332 289	109 872	109 314
Endettement net	71 390	171 169	173 158
Résultat net	277 660	49 284	-559

Source : Liasses fiscales de la société Errahma Park

Le chiffre d'affaires 2012 correspond à la livraison de 2 971 unités de logements sociaux et intermédiaires et s'établit à 742,8 MMAD.

La société a contracté un emprunt de 300,0 MMAD pour le financement de la viabilisation et la construction des logements sociaux. A fin 2014, le solde de l'emprunt est de 166,0 MMAD.

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

Le chiffre d'affaires réalisé au 31 décembre 2014 est de -0,9 MMAD. La société n'a réalisé aucune livraison dans le cadre du projet Park Errahma. Il est à noter qu'au cours du second semestre 2014, le chiffre d'affaires relatif à la première tranche des villas et logements moyen standing a été annulé en raison des retards administratifs.

Le projet actuellement développé par la société Errahma Park est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Parc Errahma	2011	2012	Réalisation/ Commercialisation	4 393

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Errahma Park	Parc Errahma	Acquis	Développement	79%	89%	67%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.13. Société Immobilière Nejmat Saiss

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société Immobilière Nejmat Saiss
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social au 31.05.2015	32 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	65% Alliances Darna
	35% Holpar
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	65% Alliances Darna
	35% Holpar

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

La société est détenue à 35% par la société Holpar et à 65% par la société Alliances Darna. La société Holpar est la holding du Président du Groupe Alliances Développement Immobilier, M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.

Activité

Société de développement du projet immobilier Riad Nejmat Saiss situé dans la région de Fès.

La société a été acquise en 2010 auprès de la société Holpar. Le projet s'étend sur une surface de 10 hectares et prévoit la réalisation de 982 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons a eu lieu en 2013.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	4	26 058	-
Capital social	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	31 719	33 812	33 066
Endettement net	-1 482	-2 226	9 489
Résultat net	-413	2 093	-746

Source : Liasses fiscales de la société Nejmat Saiss

Les fonds propres s'établissent à 33,8 MMAD au 31 décembre 2013 et à 33,1 MMAD au 31 décembre 2014.

En 2013, le chiffre d'affaire réalisé est de 26,1 MMAD et correspond à la livraison de 107 logements sociaux.

La société n'a réalisé aucune livraison au titre de l'exercice 2014.

Le projet actuellement développé par la Société Immobilière Nejmat Saiss est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Nejmat Saiss	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	982

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Société Immobilière Nejmat Saiss	Riad Fès	Acquis	Développement	20%	25%	36%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.14. Rmila Resort**Renseignements généraux**

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2007 ¹⁰
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	31 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

¹⁰ Immatriculation le 13 décembre 2007

Activité

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

Ce projet s'étale sur une superficie de 218 hectares suite à l'acquisition d'une parcelle de terrain supplémentaire de 28 hectares au courant de l'année 2014. Le projet prévoit la livraison de 15 435 unités de logements d'habitat social et intermédiaire et 2 315 unités de lots.

Le projet est en cours d'étude de faisabilité.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	31 000	31 000	31 000
Fonds propres	30 760	30 537	30 314
Endettement net	-55	-49	-31
Résultat net	-73	-223	-222

Source : Liasses fiscales de la société Rmila Resort

III.4.15. Rent Negoce**Renseignements à caractère général**

Dénomination sociale	Rent Negoce
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	30 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Rent Negoce est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2011 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma II à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 17 ha et prévoit la livraison de 1 045 unités.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	287 345	74 310
Capital social	30 000	30 000	30 000
Fonds propres	29 483	122 930	151 707
Endettement net	72 186	95 724	156 599
Résultat net	-127	93 447	28 778

Source : Alliances Développement Immobilier

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

La société a enregistré un chiffre d'affaires de 74,3 MAD au 31 décembre 2014 correspondant à la livraison 52 lots de terrains et de 23 commerces.

La baisse du résultat net fait suite à la baisse du chiffre d'affaires.

Le projet actuellement développé par la société Rent Negoce est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma II	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	1 045

Source : Alliances Développement Immobilier

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons ¹¹	Commercialisation ¹²	Travaux
Rent Negoce	Riad Errahma II	Acquis	Réalisation / Commercialisation	75%	75%	86%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.16. Bidayat Al Kheir

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Bidayat Al Kheir
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Bidayat Al Kheir est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma IV à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 41 ha et prévoit la livraison de 7 377 unités. Le démarrage de la commercialisation est prévu pour 2015 et le début des livraisons est prévu pour 2017.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	50 000	50 000	50 000

¹¹ Il est à noter que les tranches mises en commercialisation et en livraisons peuvent évoluer ce qui explique la baisse du niveau de commercialisation et de livraison par rapport à l'exercice précédent

Fonds propres	49 518	49 206	48 939
Endettement net	-104	-137	-702
Résultat net	-467	-312	-267

Source : Alliances Développement Immobilier

Le démarrage de la commercialisation étant prévu en 2015, la société ne réalise pas de chiffre d'affaires sur la période étudiée.

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet actuellement développé par la société Bidayat Al Kheir est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma IV	2015	2016	En cours d'étude	7 377

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Riad Errahma IV est actuellement suspendu.

III.4.17. L'Orchidée du Sud

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	L'Orchidée du Sud
Date de création	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

L'Orchidée du Sud est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma III à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 21 ha et prévoit la livraison de 4 764 unités (dont 4 445 de logements sociaux). Le démarrage des livraisons est prévu en 2015. Les principaux agrégats financiers de la société L'Orchidée du Sud sont présentés dans le tableau ci-après :

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	10	10	1 000
Fonds propres	-34	-230	512
Endettement net	-71	57 237	56 058
Résultat net	-44	-196	-258

Source : Alliances Darna

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

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

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

Au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014, le résultat net est négatif et s'élève respectivement à -196,3 KMAD et -257,7 KMAD, suite à la constatation de transferts de charges correspondant à des frais de commercialisation.

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

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet actuellement développé par la société l'Orchidée du Sud est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma III*	2013	2016	En cours d'autorisation / Commercialisation	4 764

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Riad Errahma III est actuellement suspendu.

L'avancement du projet au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation ¹³	Travaux
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma III	Acquis	En cours d'autorisation / Commercialisation	0%	13%	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.18. Dar Al Mourad Immobilier

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Dar Al Mourad Immobilier
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzah El Hamra
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzah El Hamra

Source : Alliances Développement Immobilier

En 2012, Alliances Darna fait son entrée dans le capital à travers une augmentation de capital qui porte le capital social à 20,0 MMAD contre 0,1 MMAD à fin 2011.

¹³ Il est à noter que les tranches mises en commercialisation peuvent évoluer ce qui explique la baisse du niveau de commercialisation par rapport à l'exercice précédent

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à une reclassification de la société Dar Al Mourad Immobilier du pôle golfique au pôle social et intermédiaire. Le nouveau projet s'étend sur une superficie de 63 ha suite à l'acquisition d'une parcelle de terrain supplémentaire de 8 ha au courant de l'année 2014. Le projet prévoit la réalisation de 3 463 unités dont 2 500 logements sociaux à 250,0 KMAD et 945 lots. Actuellement, le projet est en arrêt.

A noter que le projet porté par Dar Al Mourad Immobilier fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat en date du 27 avril 2012.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	20 000	20 000	20 000
Fonds propres	19 740	19 535	19 256
Endettement net	119 574	120 820	125 704
Résultat net	11	-206	-279

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad Immobilier

Le montant de l'investissement global s'élève à 941,1 MMAD.

La société Dar Al Mourad Immobilier détient 100% de la société La Vallée aux Golfs qui a fait aussi l'objet d'une reclassification d'un projet golfique à un projet relevant du pôle social et intermédiaire. Actuellement, le projet est en cours d'autorisation.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	1 000
Fonds propres	68	-84	756
Endettement net	-12	-12	-11
Résultat net	-7	-152	-160

Source : Liasses fiscales de la société La Vallée aux Golfs

Au titre de l'exercice 2014, la société a procédé à une augmentation de capital ayant pour but de régulariser sa situation nette.

III.4.20. Lagune Invest Immo

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Lagune Invest Immo.
Date de création	2011
Siège social	103, rue Abou Al Wakt, Bourgogne - Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 31.05.2015	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	70,0% Alliances Darna
	30,0% Noprom
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	70,0% Alliances Darna
	30,0% Noprom

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société Lagune Invest Immo. est issue d'un partenariat entre Alliances Darna et Noprom (Famille Belkheir). Elle porte les projets situés à Ain Aouda destinés au développement de logements sociaux.

Le projet Ain Aouda présente une consistance globale de 2 089 unités dont 2012 logements sociaux, 75 commerces et 2 équipements. La livraison de la première tranche a commencé lors du premier semestre 2014.

L'avancement du projet Ain Aouda au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Acquis	Développement	55%	56%	47%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	281 530
Capital social	-	5 000	5 000
Fonds propres	-	4 687	74 367
Endettement net	-	-1 705	136 999
Résultat net	-	-258	69 680

Source : Liasse fiscale Lagune Invest Immo

En 2014, la société Lagune Invest Immo démarre ses livraisons dans le cadre du projet Ain Aouda et enregistre un chiffre d'affaires de 281,5 MMAD suite à la livraison de 1 160 unités. Les dernières livraisons d'unités sont prévues pour l'année 2016.

III.4.21. Alliances Sénégal

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

III.4.23. Immobilière Riyad Alnour

Dans le cadre du plan de restructuration du groupe Alliances Développement Immobilier, la société Immobilière Riyad Alnour (portant le projet Riad Bouskoura) a été cédée suite à une vente à réméré.

Suite à ladite vente le projet Riad Bouskoura a été déprogrammé.

III.5. Présentation des filiales du pôle construction

Compte tenu des difficultés financières des sociétés EMT Levage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT une procédure de règlement amiable a été ouverte le 13 avril 2015 à la demande des dirigeants de EMT Levage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de cette procédure, Monsieur Abderrahim LAHJOUI a été désigné comme conciliateur avec pour mission de favoriser le fonctionnement de l'entreprise et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. Par la suite, une ordonnance a été rendue par le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca le 8 mai 2015. Cette ordonnance suspend et interdit toute action en justice de la part de tous les créanciers dont la créance a son origine antérieurement à ladite décision et tendant à la condamnation d'EMT Levage, EMT Routes, EMT Bâtiment et EMT au paiement d'une somme d'argent ou à la résolution d'un contrat pour défaut de paiement d'une somme d'argent.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

A la date de visa de la présente Note d'Information, les sociétés du pôle construction ont conclu des protocoles d'accords avec certains créanciers. Sur cette base, le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca pourra (selon une consultation juridique diligenté par ADI) :

- Homologuer l'accord conclu et accorder aux sociétés concernées, les délais de paiements prévus par les textes en vigueur pour les créances non incluent dans l'accord. L'accord suspend pendant la durée de son exécution toutes actions en justice, toutes poursuites individuelles dans le but d'obtenir le paiement des créances qui en font l'objet. En cas d'inexécution des engagements résultants de l'accord le tribunal prononce la résolution de celui-ci ainsi que la déchéance de tout délais de paiements accordés ;
- Transmettre le dossier à la chambre chargée du traitement des difficultés d'entreprise qui peut prononcer soit l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire soit la procédure de liquidation judiciaire.

III.5.1. Almes

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Almes
Date de création	2009
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 31.05.2015	183 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} Juillet au 30 Juin
Actionnariat au 31.05.2015	73% Alliances Développement Immobilier 27% Moroccan Infrastructure Fund

Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	73% Alliances Développement Immobilier
	27% Moroccan Infrastructure Fund

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

MIF : Moroccan Infrastructure Fund est un fonds d'investissement dédié principalement aux secteurs des infrastructures au Maroc avec un engagement total de 805,0 MMAD de la part d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers de premier plan. Les secteurs cibles du fonds sont l'énergie, les télécommunications, le transport, les ressources naturelles, l'eau, l'hygiène et les services environnementaux ainsi que les équipements liés aux infrastructures

Activité

Almes est une société holding portant les participations d'Alliances Développement Immobilier et de MIF dans les sociétés EMT et EMT Levage.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	7 588	11 604	10 287
Capital social	183 000	183 000	183 000
Fonds propres	157 617	150 862	144 491
Endettement net	-274	-1 726	-288
Résultat net	-5 749	-6 755	-6 372

Source : Liasses fiscales de la société Almes

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

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

Participations

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

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Levage (Ex Somadiaz)
Date de création	1974
Siège social	Km 11, route d'el Jadida Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 31.05.2015	40 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	95% Almes 5% Holding investissements
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	95% Almes 5% Holding investissements

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	71 764	64 031	45 071
Capital social	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	72 814	77 376	72 325
Endettement net	24 048	22 983	21 201
Résultat net	788	4 561	-5 051

Source : Liasses fiscales de la société EMT Levage

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

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

La société réalise un chiffre d'affaires de 64,0 MMAD au titre de l'exercice 2013 pour un résultat net de 4,5 MMAD. Ce dernier a baissé de -29,6% pour s'établir à 45,1 MMAD en 2014.

La baisse du chiffre d'affaires d'EMT Levage, au titre de 2014, s'explique principalement par la baisse de son activité auprès des sociétés affiliées au groupe Alliances (EMT, EMT Bâtiment et EMT Routes), suite à la baisse de l'activité desdites sociétés au cours de la même période.

La dégradation du résultat net sur la même période s'explique principalement par le poids des charges fixes (personnel, leasing, etc.). Cette baisse a été atténuée par une hausse du résultat non courant réalisé suite d'une part à la cession de quatre grues (+ 4,5 millions de dirhams) et d'autre part à une baisse de la charge de l'impôt sur les sociétés de près de 3 millions de dirhams.

III.5.3. ENTREPRISE MAROCAINE DE TRAVAUX (EMT)

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ENTREPRISE MAROCAINE DE TRAVAUX (EMT)
Date d'acquisition	2009
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 31.05.2015	60 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	74% Almes 21% EMT Levage 5% Holding investissements
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	74% Almes 21% EMT Levage 5% Holding investissements

Source : Alliances Développement Immobilier

Créée en 1969, EMT propose une gamme diversifiée de compétences dans le domaine des Travaux Publics.

EMT est une société spécialisée dans la réalisation de grands projets d'infrastructures.

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

Actuellement, la société EMT connaît des difficultés de trésorerie importantes et de nombreuses saisies ont rendu indisponibles les sommes versées ou à verser par les clients et ne permettant pas le paiement des fournisseurs.

Les projets de la société EMT sont actuellement à l'arrêt ou résiliés.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	525 291	504 216	113 129
Capital social	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	58 945	60 894	-674 898
Endettement net	293 401	252 405	268 665
Résultat net	-6 687	1 948	-735 792

Source : Liasses fiscales de la société EMT

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

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

La baisse du chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2014 comparé à l'exercice 2013 s'explique principalement par l'effet mécanique de la suppression des réclamations clients du chiffre d'affaires à hauteur de 218 millions de dirhams et par la baisse d'activité liée aux difficultés de trésorerie de la société à hauteur de 173 millions de dirhams.

La dégradation du résultat net de 737 millions de dirhams s'explique principalement par les éléments suivants :

- La baisse du chiffre d'affaires comme mentionné ci-dessus ;
- L'annulation des stocks en cours à hauteur de 331 millions de dirhams ;
- Une perte additionnelle de 189 millions de dirhams qui résulte du poids des charges fixes combiné au ralentissement voire à l'arrêt de certains chantiers.

Mesures prises pour redresser la situation

Compte tenu de difficultés rencontrées par la société EMT, cette dernière a initié en-2014 un programme de réduction de ses effectifs. Le programme résulte en la résiliation des contrats de travail suite au ralentissement et/ou à l'arrêt des chantiers. Cette réduction de l'effectif concerne principalement le personnel sous contrat de travail à durée déterminée :

	Déc. 2013	Juin 2014	Déc. 2014	Juin 2015
Effectif	1 126	1 121	999	534
Masse salariale (en KMAD)	9 377	10 381	8 050	5 982

Source : Alliances Développement Immobilier

Par ailleurs, la société EMT a mis en place, conformément à l'article 185 du code du travail, un dispositif de réduction du temps de travail et ce depuis le mois de mars. Les sociétés EMT, EMT Bâtiments et EMT Routes ont signé le 13 juillet 2015 des accords avec les délégués de personnel et les représentants des syndicats en présence de la Direction Générale de l'Emploi et du Conciliateur pour les sociétés.

Il est également à noter que dans le cadre du processus de conciliation, des négociations ont lieu entre la société et les créanciers et que des mesures de réduction de coûts ont été adoptées par cette dernière.

III.5.4. EMT Bâtiment

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Bâtiment
Date de création	2010
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 31.05.2015	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

EMT Bâtiment a été créée en 2010 dans un souci de spécialisation des équipes et de maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur de réalisation du Groupe Alliances Développement Immobilier.

La société EMT Bâtiment est une société de bâtiment tout corps d'état.

Compte tenu des difficultés de la société EMT Bâtiment, l'ensemble des projets en cours ont été sous-traités. L'augmentation des saisies arrêt et saisies conservatoires ont bloqué le paiement des sous-traitants et certains clients ont sollicité la résiliation des contrats. Ces résiliations sont en cours de discussion.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	521 910	721 297	252 419
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	51 530	76 233	-340 609
Endettement net	18 844	73 918	43 005
Résultat net	8 199	24 703	-416 843

Source : Liasses fiscales de la société EMT Bâtiment

Suite à une augmentation de capital réalisée par Alliances Développement Immobilier, le capital social de la société évolue de 10,0 MMAD en 2011 à 50,0 MMAD en 2012. Au 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 721,3 MMAD pour un résultat net de 24,7 MMAD.

La baisse du chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2014 s'explique principalement par l'effet mécanique de la suppression des réclamations clients du chiffre d'affaires à hauteur de 120 millions de dirhams et par la baisse d'activité liée aux difficultés de trésorerie de la société.

La dégradation du résultat réalisé en 2014 (-416,8 MMAD vs 24,7 MMAD en 2013) s'explique principalement par :

- La baisse du chiffre d'affaires enregistré comme mentionné ci-dessus ;
- L'annulation des stocks en cours à hauteur 28 millions de dirhams ;
- Le non-respect de certains délais ayant entraîné des dépenses en matériel et en ressources humaines supplémentaires ;
- Le poids des charges fixes combiné au ralentissement voire à l'arrêt de certains chantiers.

Mesures prises pour redresser la situation

Compte tenu des difficultés rencontrées par la société EMT Bâtiment, cette dernière a initié en-2014 un programme de réduction de ses effectifs. Le programme résulte en la résiliation des contrats de travail suite au ralentissement et/ou à l'arrêt des chantiers. Cette réduction de l'effectif concerne principalement le personnel sous contrat de travail à durée déterminée :

	Déc. 2013	Juin 2014	Déc. 2014	Juin 2015
Effectif	3 069	4 859	1 945	89
Masse salariale (en KMAD)	16 895	27 476	12 316	2 267

Source : Alliances Développement Immobilier

Par ailleurs, la société EMT Bâtiment a mis en place, conformément à l'article 185 du code du travail, un dispositif de réduction du temps de travail et ce depuis le mois de mars.

Il est également à noter que dans le cadre du processus de conciliation, des négociations ont lieu entre la société et les créanciers et que des mesures de réduction de coûts ont été adoptées par cette dernière.

Participations :

Alliances Côte d'Ivoire

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Côte d'Ivoire
Date de création	2013
Siège social	ABJ Plateau angle bvd de la rep. Av marchand. Jeceda, Abidjan (Côte d'Ivoire)
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 31.05.2015	10 000 000 FCFA, soit 170 421 ¹⁴ MAD
Valeur nominale des actions	10 000 FCFA, soit 170,4 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% EMT Bâtiment
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% EMT Bâtiment

Source : Alliances Développement Immobilier

En date du 5 décembre 2012, Alliances Développement Immobilier a signé une convention de partenariat avec le ministère de la Construction, du Logement, de l'Assainissement et de l'Urbanisme dans le cadre de la promotion de l'habitat social en Côte d'Ivoire. La société Alliances Côte d'Ivoire a été créée dans ce cadre.

Les projets actuellement en cours d'autorisation/d'études développés par Alliances Côte d'Ivoire sont les suivants :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Anyama	2013	2016	En cours de réalisation	7 920
Cocody	-	-	En cours d'étude	-
Bingerville	-	-	En cours d'étude	-

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Chiffres Clés (en KFCFA)	2013	2014
Chiffre d'affaires	192 259	-
Capital social	10 000	10 000
Fonds propres	-199 735	-1 321 478
Endettement net	-522 168	-584 986
Résultat net	-209 735	-1 121 743

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Source : Alliances Développement Immobilier

¹⁴ Taux de change appliqué au 31.12.2014 (10 MAD = 595,822 FCFA)

Le tableau suivant synthétise les principales conventions signées en Afrique Subsaharienne par Alliances Côte d'Ivoire:

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

Source : Alliances Développement Immobilier

III.5.5. EMT Routes

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Routes
Date de création	1983
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de construction
Capital social au 31.05.2015	20 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société EMT Routes est une société de travaux publics spécialisée dans l'infrastructure routière.

La société EMT Routes connaît des difficultés de trésorerie importantes et de nombreuses saisies ont rendu indisponibles les sommes versées ou à verser par les clients et ne permettent plus le paiement des fournisseurs.

Compte tenu de ces difficultés, l'ensemble des projets ont été résiliés à l'exception du projet d'aménagement Belhassani El Ouazzani à Rabat qui a été sous-traité à la STAM.

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	110 371	201 245	50 170
Capital social	20 000	20 000	20 000
Fonds propres	23 547	36 103	-8 433
Endettement net	-3 056	9 044	14 570
Résultat net	2 233	12 556	-44 536

Source : Liasses fiscales de la société EMT Routes

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une augmentation de capital de 10,0 MMAD souscrite par Alliances Développement Immobilier qui porte le capital social à 20,0 MMAD contre 10,0 MMAD à fin 2011.

En 2012, la société enregistre un chiffre d'affaires en nette hausse par rapport à 2011 qui correspond notamment aux commissions perçues dans le cadre des projets suivants : Projet Bernoussi (22,0 MMAD),

Lotissement Agdal à Casablanca (20,0 MMAD), Port Lixus II (15,0 MMAD), Errahma Park (15,0 MMAD) et Lot Nakhil (11,0 MMAD).

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

La société enregistre un chiffre d'affaires de 201,2 MMAD en 2013 pour un résultat net de 12,6 MMAD.

L'évolution du chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2014 s'explique par le fort ralentissement de l'activité du fait des difficultés financières de la société.

La dégradation du résultat net s'explique principalement par le poids des charges fixes, et notamment les frais de personnel et autres charges externes, ainsi que par l'annulation des stocks en cours à hauteur de 16,5 millions de dirhams en 2014.

Mesures prises pour redresser la situation

Compte tenu de difficultés rencontrées par la société EMT Routes, cette dernière a initié en 2014 un programme de réduction de ses effectifs. Le programme résulte en la résiliation des contrats de travail suite au ralentissement et/ou à l'arrêt des chantiers. Cette réduction de l'effectif concerne principalement le personnel sous contrat de travail à durée déterminée :

	Déc. 2013	Juin 2014	Déc. 2014	Juin 2015
Effectif	361	348	322	17
Masse salariale (en KMAD)	2 432	2 423	2 108	588

Source : Alliances Développement Immobilier

Il est également à noter que dans le cadre du processus de conciliation, des négociations ont lieu entre la société et les créanciers et que des mesures de réduction de coûts ont été adoptées par cette dernière.

III.5.6. EMT Agrégats

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Agrégats
Date de création	2010
Siège social	Km 11 Route d'El Jadida – 20230 - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société d'exploitation de carrières
Capital social au 31.05.2015	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.05.2015	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Les activités de EMT Agrégats reposent principalement sur :

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

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

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

Chiffres Clés (KMAD)	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	29	690	-690
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	-1 073	-1 156	-1 879
Endettement net	-452	-73	-892
Résultat net	-1 279	-86	-719

Source : Liasses fiscales de la société EMT Agrégats

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

Le chiffre d'affaires de la société au 31 décembre 2013 représente la refacturation d'une redevance de leasing à EMT Bâtiment. En 2014, EMT Agrégats a constaté un avoir sur EMT Bâtiment du même montant (neutralisé en consolidation) suite à l'établissement au cours de l'année par la société de leasing des factures correctives sur EMT Bâtiment et des avoirs sur EMT Agrégats.

III.6. Relations entre ADI et ses filiales

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

III.6.1. Conventions conclues au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2014

Conversion des dividendes en avances de trésorerie

En date du 30 septembre 2014, les dividendes dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-après et auxquels avaient droit ADI ont été convertis en avances de trésorerie dans les conditions prévues par les conventions d'avances de trésorerie conclues entre ADI et (Montants en MAD) :

Société	Montant des dividendes convertis en avances de trésorerie	Lien avec ADI
Alliances Darna (Al Darna)	231 190 175,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 93% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami LAZRAQ, - M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ ; - ADI est Administrateur d'AL Darna.
GOLF RESORT PALACE	39 919 680,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ ; - ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE.
AGHOUATIM AL BARAKA	19 989 920,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M.Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'AGHOUATIM AL BARAKA.
Total	291 099 775,00	

Source : Alliances Développement Immobilier

Contrat de cession de créances ADI et GRP en présence de Dilam Hôtel Développement et Dilam Resort Promotion

- **Date de signature de la convention** : 30 avril 2014 ;
- **Objet de la convention** : ADI cède la pleine propriété des créances détenues à rencontre de Dilam Hôtel Développement et de Dilam Resort Promotion pour respectivement MAD 8 322 000,00 et MAD 2 438 056,44 à la société GRP ;
- **Lien entre ADI et la société concernée** : GRP est une filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
- **Montant encaissé en 2014** : MAD 10 760 056,44 ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de délégation de paiement entre ADI, AL DARNA et TANGER RESORT

- **Date de signature de la convention** : 25 décembre 2014 ;
- **Objet de la convention**
- **Lien entre ADI et la société concernée** : TANGER RESORT filiale directe d'AL DARNA à hauteur de 70 % et AL DARNA filiale directe d'ADI à hauteur de 93% ;
- **Montant encaissé en 2014** : MAD 10 000 000,00 ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 365 469 310,67.

Convention de délégation de paiement entre ADI, AL DARNA et L'Orchidée du Sud

- **Date de signature de la convention** : 22 décembre 2014 ;
- **Objet de la convention** : L'ORCHIDEE DU SUD a versé à ADI la somme de MAD 23 500 000,00 en

remboursement d'une partie des avances de trésorerie d'ADI envers AL DARNA ;

- **Lien entre ADI et la société concernée** : L'ORCHIDEE DU SUD filiale directe d'AL DARNA à hauteur de 100% et AL DARNA filiale directe d'ADI à hauteur de 93% ;
- **Montant encaissé en 2014** : MAD 23 500 000,00 ;
- **Solde des avances au 31/12/2014** : MAD 365 469 310,67.

Convention de conversion des dividendes et des intérêts des Obligations Remboursables en Actions de M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ en avances en compte courant d'associés non rémunérés

- **Objet du contrat** : La conversion des dividendes et des intérêts des Obligations Remboursables en Actions nets de la retenue à la source de M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ en avances en compte courant d'associé dont la date d'échéance est respectivement le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014 ;
- **Lien entre ADI et la personne concernée** : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est administrateur d'ADI ;
- **Montant des dividendes converti au 31/12/14** : MAD 72 627 539,40 ;
- **Montant des intérêts converti au 31/12/14** : MAD 9 198 000,00 ;
- **Solde du compte courant au 31/12/14** : MAD 82 079 088,21.

Avances de trésorerie rémunérées

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD **24 833 814,22** détaillé comme suit (Montant en MAD):

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Taux de rémunération HT	Date de la convention	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
AGHOUATIM AL BARAKA ROSERIE	17 471 311,26	4,03%	27/03/2014	523 679,18	- Filiale indirecte détenue par AGHOUATIM EL BARAKA (Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant d'AGHOUATIM AL BARAKA ROSERIE et administrateur d'ADI.
EMT LEVAGE	7 362 503,96	4,03%	12/11/2014	3 588,84	- Filiale indirecte détenue par ALMES à 95 % (Filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI) ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALMES.
Total	24 833 814,22	-	-	527 268,02	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD **149 075 856,04** détaillé comme suit (montants en MAD) :

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Lien avec ADI
Alliances investissement international	- 269 951,88	- Filiale détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Alliance HOSPITALITY	412 759,20	- Filiale détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
GOLF AKENZA RESORT	333 096,00	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par AGHOUATIM AL BARAKA (filiale à 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI.
Alliance MOD	104 445 552,77	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; ADI est administrateur d'ALLIANCES MOD.
EMT BATIMENT	43 614 496,19	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur d'EMT BATIMENT.
Total	149 075 856,04	

Source : Alliances Développement Immobilier

Refacturation de charges aux sociétés du Groupe

ADI a procédé à des refacturations de certaines charges engagées pour le compte des sociétés du Groupe. Le détail de ces refacturations en 2014 se présente comme suit (Montant en MAD) :

Société	Produits comptabilisés HT	Encaissement TTC	Lien avec ADI
Alliances Darna	1 079 228,33	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 93% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est Administrateur d'AL Darna.
ALGEST	2 963 443,82	-	- Filiale détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Alliances Côte d'Ivoire	1 066 603,24	-	- Filiale indirecte détenue à 100% par EMT BAT (Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI) ; - ADI est administrateur d'EMT BATIMENT.
Alliances Sénégal	2 174 177,69	-	- Filiale directe détenue à 100% par ADI.
Alliances Investissement International	17 306,21	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur d'Alliances Investissement International.
AL GOLF GESTION	27 358,35	-	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par GOLF RESORT PALACE (filiale directe d'ADI à 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'AL GOLF GESTION.
Alliance TAGAHZOUT	247 956,63	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Al Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI ;

			- ADI est administrateur d'ALLIANCES TAGHAZOUT.
Alliance MOD	1 000 420,40	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'Alliance MOD.
ALMES	26 358,80	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALMES.
EMT	263 588,00	-	- Filiale indirecte détenue par ALMES à hauteur de 74,08% (Filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI) ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALMES.
EMT LEVAGE	65 897,00	-	- Filiale indirecte détenue par ALMES à hauteur de 95% (filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI) ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALMES.
EMT ROUTES	65 897,00	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur d'EMT ROUTES.
ALTADEC	29 134,95	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'ALTADEC et administra
AGHOUATIM AL BARAKA	230 025,08	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'AGHOUATIM AL BARAKA.
ALVI	301 902,31	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'ALVI.
GOLF RESORT PALACE	1 787 725,31	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE.
ALPHA PALACE	2 150,00	-	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par GOLF RESORT PALACE ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
EMT BATIMENT	237 229,20	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; ADI est administrateur d'EMT BATIMENT.
Société d'Etudes de Génie Civil (SOGEC)	-2 995,36	-	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; -M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la SOGEC et administ
Société d'Aménagement de LIXUS	41 544,47	-	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 49,99% par Holding ESSAOUIRA MOGADOR (Filiale indirecte d'ADI à hauteur de 100% à travers SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS et PIRON MAROC HOLDING) et à 49,99% par SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS (filiale à hauteur de 100% d'ADI) ; Administrateurs communs : M. Jamal HAMD AOUI.
SOCIETE IMMOBILIERE DE LA RUE MIRABEAU	5 471,67	-	Administrateur communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	11 630 423,11	-	

Source : Alliances Développement Immobilier

III.6.2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont les effets se sont poursuivis pendant l'exercice 2014

Convention de prestation de services avec la société Alliances MOD

- **Date de signature de la convention** : 4 janvier 2010 ;
- **Objet de la convention** : exécution par Alliances MOD de la mission de gestion et de suivi technique des différents projets de maîtrise d'ouvrage déléguée d'ADI ;
- **Société concernée** : Alliances MOD filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI.
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI sont administrateurs des deux sociétés ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014** : MAD 17 426 848,95 ;
- **Montant décaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 146 030 802,14.

Avances en comptes courant rémunérées

Les avances en compte courants associés rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD **708 215 607,43** détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Taux d'intérêt HT	Date de la convention	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
ALMES	160 090 526,04	4,03%	26/06/2009	5 354 451,44	- Filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur d'ALMES.
PIRON MAROC HOLDING	79 346 610,00	4,03%	30/07/2010	2 538 900,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de PIRON MAROC HOLDING.
SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS	167 593 024,59	4,03%	30/07/2010	5 362 572,27	- Filiale détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de la SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS.
COGEDIM	19 357 128,1	4,03%	30/07/2010	604 500,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Jamal HAMD AOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
Atlas Nakhil	36 343 345,57	4,03%	30/07/2010	1 187 990,20	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60%, et indirectement à hauteur de 40% à travers SOCIETE IMMOBILIERE ZERKAOUIA (Filiales à hauteur de 99,9% d'ADI) ;

					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'ATLAS NAKHIL et administrateur d'ADI.
SOCIETE IMMOBILIERE VALERINE	50 334 947,15	4,03%	16/09/2010	1 662 874,05	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de SOCIETE IMMOBILIERE VALERINE et administrateur d'ADI.
ALGEST	3 523 596,53	4,03%	28/09/2011	121 706,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ;
SINDIBAD HOLDING	40 830 310,69	4,00%	28/09/2011	1 440 600,00	- Société détenue directement à hauteur de 50% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI. - ADI est administrateur de SINDIBAD HOLDING.
SINDIBAD BEACH RESORT	1 716 000,00	4,00%	28/09/2011	60 000,00	- Société détenue directement par ADI à hauteur de 16% et indirectement à travers SINDIBAD HOLDING à hauteur de 67% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de SINDIBAD BEACH RESORT.
SOCIETE IMMOBILIERE JARDINS NARCISSE	114 597 609,06	4,03%	01/11/2011	3 990 103,00	- Filiale détenue à hauteur de 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
RAMICAL	34 482 509,73	5,5%	28/11/2012	1 714 061,26	- Filiale directe détenue à hauteur de 50,97% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Total	708 215 607,43	-	-	24 037 758,22	

NB : AL DARNA et EMT BATIMENT ont rémunéré la totalité du principal des avances comptes courants fin 2012. Le montant des intérêts restant dus sur les deux filiales présentes un solde global de MAD 7 315 407,83 détaillé comme suit (Montants en MAD):

- Alliance DARNA : MAD 7 247 465,21 ;
- EMT BATIMENT : MAD 40 942,62.

Avances en comptes courant non rémunérées

Les avances en comptes courant non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD 11 500 000,00 détaillées comme suit (Montants en MAD) :

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Lien avec ADI
ATLAG	8 000 000,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Alami LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ATLAG.
GOLF RESORT PALACE	3 500 000,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Alami LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE.
Total	11 500 000,00	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie rémunérées

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD 2 561 404 156,60 détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Taux de rémunération	Date convention	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Aghouatim El Baraka	126 185 221,48	4,03%	30/07/2010	4 314 577,79	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Aghouatim Al Baraka.
Al Aouayel Immobilier	28 114 332,97	4,03%	30/07/2010	1 007 500,00	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant d'Al Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI.
Alliances Darna	365 469 310,67	4,03%	30/07/2010	14 089 011,02	- Filiale directe détenue à 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Alami LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ, M. Jamal HAMD AOUI et M. Younès SEBTI ; - ADI est administrateur d'Alliances DARNA.
Algést	10 242 368,57	4,03%	19/01/2012	337 518,80	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI; - Administrateurs communs : M. Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mustafa NAFakh LAZRAQ. - Montant non significatif en 2012.
Benchmark Alliances	587 785,18	4,03%	04/12/2012	22 746,77	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Alliances Sud Développement	103 392 161,76	4,03%	01/07/2010	3 599 089,01	- Filiale directe détenue à hauteur de 100% par ADI ; - M. Alami LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.

Allixus 2	196 368,79	4,03%	30/07/2010	885,32	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par SALIXUS.
ALMES	6 292 412,71	4,03%	21/10/2013	149 993,36	- Filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI ; - Administrateur commun : M. Alami LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALMES.
Alpha Palace	2 311 934,38	4,03%	01/10/2012	86 645,00	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Altadec	32 077 967,37	4,03%	30/07/2010	992 619,86	- Filiale directe détenue à hauteur de 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Altadec et administrateur d'ADI.
ALVI	22 409 422,20	4,03%	30/07/2010	795 959,19	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'ALVI.
Atlas Nakhil	124 394 275,15	4,03%	30/07/2010	4 221 178,10	- Filiale directe détenue à hauteur de 60% par ADI et à hauteur de 40% par la Société Immobilière Zerkouia (filiale à hauteur de 100% d'ADI) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Atlas Nakhil et administrateur d'ADI.
Cogedim	12 199 154,35	4,03%	05/04/2010	416 932,61	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. M. Jamal HAMDIOUI.
EMT	221 498 428,28	4,03%	07/08/2012	7 149 306,36	- Filiale indirecte détenue par ALMES à hauteur de 74,08% (filiale directe détenue à hauteur de 72,6% par ADI) ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est Administrateur d'ALMES.
EMT Routes	3 442 110,71	4,03%	24/05/2012	98 379,48	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDIOUI ; - ADI est administrateur d'EMT Routes.
Golf Resort Palace	825 640 271,61	4,03%	30/07/2010	27 689 784,23	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDIOUI ; - ADI est administrateur de Golf Resort Palace.
Les Jardins du Littoral	13 037 292,70	4,03%	26/07/2010	521 978,93	- Filiale directe détenue à hauteur de 70% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la société Les Jardins du Littoral et administrateur d'ADI.

Piron Maroc Holding	62 528 029,00	4,03%	30/07/2010	2 055 276,80	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Piron Maroc Holding.
Société Immobilière Valériane	18 367 218,79	4,03%	01/10/2010	647 355,86	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Société Immobilière Valériane et administrateur d'ADI. - Filiale détenue à hauteur de 99% par ADI;
Société de Participation Lixus	62 973 839,31	4,03%	30/07/2010	2 072 321,72	- Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI ; - ADI est administrateur de Société de Participation Lixus. - Filiale indirecte détenue à hauteur de 49,99% par Holding Essaouira Mogador (filiale indirecte d'ADI à hauteur de 100% à travers Société de Participation Lixus et Piron Maroc Holding) et à hauteur de 49,99% par Société de Participation Lixus (filiale à hauteur de 100% d'ADI);
SOCIETE D'AMENAGEMENT DE LIXUS	394 632 230,98	4,03%	30/07/2010	13 496 643,40	- Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Alami LAZRAQ et M. Jamal HAMD AOUI. - Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
Société Immobilière Zerkaouia	68 465 573,13	4,03%	30/07/2010	2 261 651,41	- Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur de la Société Immobilière Zerkaouia. - Société détenue indirectement à hauteur de 67% par PIRON MAROC HOLDING, elle-même filiale à hauteur de 100% d'ADI, et à hauteur de 33% par la Société de Participation Lixus, filiale à 100% d'ADI ;
Holding Essaouira Mogador	16 255 942,99	4,03%	28/09/2011	551 868,03	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal Hamdaoui et M. Younes Sebti. - Filiale détenue à hauteur de 100% par ADI ;
Société Immobilière les Jardins Narcisse	10 805 091,74	4,03%	01/11/2011	545 595,75	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI. - Filiale indirecte détenue à 97% par Alliances Darna ;
Rmila Resort	13 729 347,67	4,03%	14/10/2011	484 385,08	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.

SALIXUS CLUB	14 659 523,77	4,03%	28/09/2011	511 345,52	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 100% par SOCIETE D'AMENAGEMENT DE LIXUS (filiale à hauteur de 49,99% de SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS, filiale directe d'ADI à hauteur de 100%, et à hauteur de 49,99% de HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR, filiale indirecte d'ADI à hauteur de 100%) ; M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
SOCIETE D'ETUDE DE GENIE CIVIL	1 465 098,90	5,4%	20/06/2011	64 194,97	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
BIDAYAT AL KHEIR	31 440,45	5,40%	01/02/2012	34 933,83	Filiale indirecte détenue à hauteur de 100% par Alliances Darna (Filiale détenue à hauteur de 93% par ADI) ;
Total	2 561 404 156,6	-	-	88 219 678,21	

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau ci-avant comprend les dividendes convertis en avances de trésorerie en date du 30 septembre 2014.

NB : Les filiales DAR AL MOURAD, NAJILA, NAJILA II et PROMOGAM ont rémunéré la totalité du principal des avances de trésorerie fin 2012.

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

- DAR AL MOURAD: MAD 813 019,54 ;
- NAJILA: MAD 266 301,37 ;
- NAJILA II: MAD 804 496,43 ;
- PROMOGAM: MAD 574 089,76.

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du Groupe présentent au 31 décembre 2014 un solde global de MAD 9 635 633,96 détaillé comme suit (Montants en MAD):

Société	Solde débiteur au 31/12/14	Lien avec ADI
Altag	45 120,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ; - ADI est administrateur d'Altag.
EMT Agregats	50 000,00	- Filiale directe à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
Golf Argana Resort	22 334,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Argana Resort.
Al Golf Gestion	796 934,00	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par Golf Resort Palace (filiale directe d'ADI à hauteur de 100%) ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la société Al Golf Gestion.
GOLF OUED DRAA RESORT	22 334,00	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI ; - ADI est administrateur de Golf Oued Draa Resort.
Fondation Alliances	4 141 331,60	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Alliances Sénégal	4 557 580,36	- Filiale à hauteur de 100% d'ADI.
Total	9 635 633,96	

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- **Objet de la convention** : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction de villas, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée** : GOLF RESORT PALACE filiale directe d'ADI détenue à hauteur de 99% ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs dans GOLF RESORT PALACE et dans ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 92 150 052,00.

Convention de contractant général avec la société Allixus 2

- **Objet de la convention** : Allixus 2 confie à ADI la mission de contractant général pour son projet de construction de villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
- **Administrateur commun** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 101 534 325,00.

Convention d'assistance administrative technique et comptable au profit des sociétés du Groupe ADI

Des prestations d'assistance administrative et comptable ont été rendues par ADI au profit des sociétés du Groupe. A ce titre, ADI a facturé en 2014 un montant global de MAD 96 449 583,00 détaillé comme suit (Montants en MAD) :

Société	Produits comptabilisés HT	Montant encaissé TTC	Date de signature de la convention/acte d'adhésion	Lien avec ADI
Alliances Darna	33 785 200,00	-	- 04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 93,03% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa LAZRAQ, M. Jamal HAMDAOUI et M. Younes SEBTI ; - ADI est administrateur d'Alliances Darna.
Oued NEGRICO IMMOBILIER	-	693 657,00	- 04/01/2010	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 99% par Alliance Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, est gérant d'OUED NEGRICO IMMOBILIER et administrateur d'ADI.
Alliances Mod	8 973 516,00	-	- 04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI ; - ADI est administrateur d'Alliances MOD.
GOLF RESORT PALACE	8 320 079,00	-	- 04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI ; - ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE.
SOCIETE D'AMENAGEMENT DE LIXUS	9 904 298,00	-	- 04/01/2010	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 49,99% par HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR (Filiale indirecte d'ADI à hauteur de 100% à travers SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS et PIRON MAROC HOLDING) et à hauteur de 49,9% par SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS (Filiale à hauteur de 100% d'ADI) ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAOUI.
Atlas Nakhil	781 234,00	-	- 04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 60% par ADI et à hauteur de 40% par Société Immobilière Zerkouia

					(filiale à hauteur de 99% d'ADI) ;
					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Atlas Nakhil et administrateur d'ADI.
Aghouatim Al Baraka	7 102 556,00	-	-	04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
					- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Jamal HAMDAROU ;
					- ADI est administrateur de Aghouatim Al Baraka.
Alliances Sud Développement	8 533 056,00	-	-	01/06/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 100% par ADI ;
					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
AGHOUATIM AL BARAKA ROSERAIE	2 185 707,00	-	-	01/03/2010	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 100% par AGHOUATIM AL BARAKA (Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI) ;
					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'A.BB ROSERIE et administrateur d'ADI.
SOCIETE IMMOBILIERE JARDINS NARCISSE	9 502 863,0	-	-	04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 100% par ADI ;
					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant des JARDINS NARCISSE et administrateur d'ADI.
PROMOGRAM	3 487 048,00	-	-	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 100% par la SOCIETE IMMOBILIERE VALERIANE (filiale à hauteur de 100% d'ADI) ;
					- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
ALVI	3 622 026,00	-	-	04/01/2010	- Filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
					- Administrateurs communs : Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ ;
					- ADI est administrateur d'Alvi.
CHADIA	120 000,00	-	-	04/01/2010	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de CHADIA et administrateur d'ADI.
SOCIETE IMMOBILIERE DE LA RUE MIRABEAU	48 000,00	-	-	04/01/2010	- Administrateur communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAROU.
HOLPAR	48 000,00	-	-	04/01/2010	- Administrateur communs : M.

					Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
F2	6 000,00	-	-	04/01/2010	- Mme Farida EL BELGHAMI est gérante de F2 et administrateur d'ADI.
Impotrade	6 000 ,00	-	-	04/01/2010	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant d'Impotrade et administrateur d'ADI.
Société Civile Immobilière Mouna	6 000,00	-	-	04/01/2010	- Administrateur communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Matucal	6 000,00	-	-	04/01/2010	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Matucal et administrateur d'ADI.
Cedros	6 000,00	-	-	04/01/2010	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de Cedros et administrateur d'ADI.
Sanabil Al Khayr Immobilier	6 000,00	-	-	04/01/2010	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Total	96 449 583,00	693 657,60			

Source : Alliances Développement Immobilier

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

- **Date de signature de la convention** : 15 novembre 2010 ;
- **Objet de la convention** : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par LES JARDINS LITTORAL à ADI pour son programme résidentiel Les Allées Marines, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Lien entre ADI et la société concernée** : Les Jardins Littoral filiale détenue par ADI à hauteur de 70%.
- M. Jamal HAMD AOUI est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- **Produits HT comptabilisés en 2014** : MAD 756 000,00 ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 9 066 000,00.

Contrat de prestation de services avec la société ALHIF MANAGEMENT

- **Date de signature de la convention** : 04 Janvier 2010 ;
- **Objet du contrat** : Exécution par ADI de la mission d'assistance technique et de prestation de service au profit d'Alhif Management ;
- **Lien entre ADI et la société concernée** : Alhif Management est détenue à hauteur de 34% par ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société COGEDIM

- **Objet de la convention** : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par COGEDIM à ADI pour son programme résidentiel Yacoub El Mansour, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée** : Cogedim filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI.
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : MAD 810 000,0 ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 6 840 000,00.

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

- **Date de signature de la convention** : 1^{er} décembre 2010. Un avenant au contrat MOD à été signé le 1^{er} Octobre 2014 entre ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT, ADI et ALLIANCES MOD. Aux termes du présent avenant se substitue à ADI dans la totalité de ses droits et obligations au titre du contrat ;
- **Objet de la convention** : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Alliances Sud Développement à ADI pour son programme résidentiel Founty, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Lien entre ADI et la société concernée** : Alliances Sud Développement filiale directe détenue à 100% par ADI ; M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : MAD 1 869 972,50 ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 4 028 967,00.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Salixus Club

- **Objet de la convention** : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Salixus Club à ADI pour la réalisation d'un Club House sur le projet Port Lixus ;
- **Société concernée** : Salixus Club filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement Lixus, laquelle est détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador (filiale indirecte d'ADI à 100% à travers Société de Participation Lixus et Piron Maroc Holding) et à 49,99% par Société de Participation Lixus (filiale à 100% d'ADI).
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : MAD 582 452,29 ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 698 942,75.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- **Date de signature de la convention** : 26 septembre 2006 ;
- **Objet de la convention** : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction d'un ensemble résidentiel, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée** : Golf Resort Palace filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés. ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- **Date de signature de la convention** : 26 septembre 2006 ;
- **Objet de la convention** : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet d'aménagement du golf, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée** : Golf Resort Palace filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés. ADI est administrateur de GOLF RESORT PALACE ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Atlas Nakhil

- **Date de signature de la convention :** 30 septembre 2006 ;
- **Objet de la convention :** Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Atlas Nakhil à ADI pour son projet de construction de résidence touristiques, avec une rémunération de 6% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée :** Atlas Nakhil filiale directe détenue à hauteur de 60% par ADI et indirecte détenue à hauteur de 40% par Société Immobilière Zerkaouia (filiale à 100% d'ADI) ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'ATLAS NAKHIL et administrateurs d'ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014 :** Néant ;
- **Montant encaissé en 2014 :** Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** MAD 1 490 400.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Aghouatim Al Baraka

- **Date de signature de la convention :** 4 juin 2007 ;
- **Objet de la convention :** Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par AGHOUATIM AL BARAKA à ADI pour la réalisation des études techniques et des travaux de VRD et espaces divers du projet d'aménagement du Golf Akenza à Marrakech, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée :** AGHOUATIM AL BARAKA filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014 :** Néant ;
- **Montant encaissé en 2014 :** Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** MAD 249 976,00.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Tanger Resort

- **Date de signature de la convention :** 30 juin 2009 ;
- **Objet de la convention :** Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par TANGER RESORT à ADI pour les études et la réalisation d'une résidence touristique dénommée TANGER RESORT à Tanger, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée :** TANGER RESORT filiale indirecte détenue à hauteur de 70% par ALLIANCES DARNA depuis le 20 décembre 2011 ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et la CIMR sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014 :** Néant ;
- **Montant encaissé en 2014 :** Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** Néant.

Convention de contractant général avec la société Alhif 1

- **Date de signature de la convention :** 07 septembre 2009 ;
- **Objet de la convention :** Exécution par ADI de la mission de contractant général concernant Park Hyatt confiée par ALHIF 1 et rémunérée au taux de 8% HT ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ actionnaire dans ADI et associé indirect dans ALHIF 1 à travers HOLPAR (dans laquelle M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est majoritaire) qui détient une participation de 28,5% dans ALHIF, associée unique d'ALHIF 1 ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014 :** Néant ;
- **Montant encaissé en 2014 :** MAD 40 282 500,41 ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** MAD 78 003 904,10.

Convention d'études avec la société Alliances Darna

- **Objet de la convention** : Exécution par ADI de la mission d'étude confiée par ALLIANCES DARNA portant sur les projets Mehdiya et Khmiss Sahel avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée** : ALLIANCES DARNA filiale directe détenue à hauteur de 93,03% par ADI ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL, M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ, M. Jamal HAMDAOUI et M. Younes SEBTI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de contractant général avec la société Alhif 2

- **Date de signature de la convention** : 31 décembre 2009 ;
- **Objet de la convention** : Cession par ADI de l'hôtel Mercure Ouarzazate au profit de la société ALHIF 2 ;
- **Lien entre ADI et la société concernée** : Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ administrateur dans ADI et associé indirect dans ALHIF 2 à travers HOLPAR (dans laquelle M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est majoritaire) qui détient une participation de 28,5% dans ALHIF, associée unique d'ALHIF 2 ;
- **Produit de cession comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant TTC encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : Néant.

Convention de bail professionnel avec la société ALLIANCES DARNA

- **Date de signature de la convention** : 23 juillet 2008 ;
- **Objet de la convention** : ADI met à la disposition de AL DARNA le local de son siège social sis à ALQANTARA, Marrakech ;
- **Société concernée** : AL DARNA filiale directe d'ADI détenue à hauteur de 93,03 % ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : MAD 720 000,00 ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 5 619 600,00.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- **Date de signature du contrat** : 1er février 2013 ;
- **Objet du contrat** : Mirabeau donne en location deux plateaux de bureau situés au 3ème étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- **Charges HT comptabilisées en 2014** : MAD 261 120,00 ;
- **Montant TTC payé en 2014** : MAD 288 537,60 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 24 806,40.

Contrat de bail professionnel avec la société PIRON MAROC HOLDING

- **Objet du contrat** : PIRON MAROC HOLDING donne en location un appartement situé au Rue Abou Waqt Etage 2 Appartement B5 Angle Mehdi Ben Barka Bourgogne Casablanca ;
- **Date de signature du contrat** : 1er mars 2013 ;
- **Date résiliation du contrat** : 30 septembre 2014 ;
- **Administrateurs communs** : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- **Charges HT comptabilisées en 2014** : MAD 169 650,00 ;
- **Montant TTC payé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 411 872,50.

Contrat de bail professionnel avec la société de promotion immobilière F2

- **Objet du contrat** : F2 donne en location une villa située à Rue des Tamaris, Anfa Casablanca ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Karim BELMAACHI ;
- **Charges HT comptabilisées en 2014** : MAD 672 000,00 ;
- **Montant TTC payé en 2014** : MAD 680 680,00 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 346 425,33.

Convention de fourniture et d'installation d'équipements et de mobilier avec la société AltaDec

- **Objet de la convention** : Convention de fourniture et d'installation d'équipements et de mobiliers par ALTADEC au profit d'ADI ;
- **Lien entre ADI et Sa société concernée** : ALTADEC filiale directe détenue à 65% par ADI. M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ est gérant d'ALTADEC et administrateur d'ADI ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014** : MAD 986 499,86 ;
- **Montant décaissé en 2014** : MAD 845 218,04 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 2 264 512,81.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- **Date de signature du contrat** : 2 janvier 2010 ;
- **Objet du contrat** : Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureau situés respectivement au rez-de-chaussée et à la Mezzanine de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014** : MAD 1 452 000,00 ;
- **Montant décaissé en 2014** : MAD 1 597 200,00 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 278 300,00.

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

- **Date de signature du contrat** : 1er avril 2010 ;
- **Objet du contrat** : Mirabeau donne en location deux plateaux de bureau situés au 4ème étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAF AKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014** : MAD 583 110,00 ;
- **Montant décaissé en 2014** : MAD 641 421,00 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 111 762,75.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- **Date de signature du contrat :** 2 janvier 2010 ;
- **Objet du contrat :** Mirabeau donne en location 4 plateaux de bureau situés respectivement au 1^{er}, 2^{ème}, 4^{ème} et 5^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014 :** MAD 2 693 922,00 ;
- **Montant décaissé en 2014 :** MAD 2 963 314,20 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014 :** MAD 516 335,05.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- **Date de signature du contrat :** 1er avril 2010 ;
- **Objet du contrat :** Mirabeau donne en location 6 plateaux de bureau dont deux plateaux situés à l'entresol, un au 1^{er} étage, un au 3^{ème} étage et deux plateaux au 5^{ème} étage de l'immeuble dit Mirabeau II sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- **Administrateurs communs :** M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMDAOUI ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014 :** MAD 1 487 574,00 ;
- **Montant décaissé en 2014 :** MAD 1 636 331,40 ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014 :** MAD 285 118,35.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société PROMOGAM

- **Date de signature de la convention :** Mai 2011. Un avenant au contrat MOD a été signé le 1er juillet 2014 entre PROMOGAM, ADI et ALLIANCES MOD. Aux termes de présent avenant ALMOD se substitue à ADI dans la totalité de ses droits et obligations au titre du contrat ;
- **Objet de la convention :** Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par PROMOGAM à ADI pour son programme résidentiel Clos Des Pins, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- **Société concernée :** PROMOGAM filiale indirecte détenue à 100% par la SOCIETE IMMOBILIERE VALERIANE, elle-même filiale à 100% d'ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014 :** MAD 2 698 710,50 ;
- **Montant encaissé en 2014 :** Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** MAD 8 691 947,60.

Convention de cession de la créance détenue à l'encontre de la SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS au profit de la société PIRON MAROC HOLDING et compensation des créances détenues réciproquement par ADI et PIRON MAROC HOLDING

- **Date de signature du contrat :** 31 décembre 2011 ;
- **Objet du contrat :** cession par ADI à PIRON MAROC HOLDING d'une partie du compte courant d'actionnaire qu'elle détenait dans SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS pour MAD 104 401 589, et compensation entre les créances du même montant détenues réciproquement par ADI et PIRON MAROC HOLDING l'une à rencontre de l'autre ;
- **Lien entre ADI et la société concernée :** PIRON MAROC HOLDING est une filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI. M Karim B ELMA A CHI et M. Jamal HAMDAOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- **Montant encaissé en 2014 :** Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014 :** MAD 104 401 589,00.

Convention de contractant général avec la société Atlas Nakhil

- **Objet de la convention** : Exécution par ADI de la mission de contractant général concernant la construction d'un club House confiée par ATLAS NAKHIL et rémunérée au taux de 5% HT ;
- **Société concernée** : ATLAS NAKHIL filiale directe détenue à hauteur de 60% par ADI et indirecte détenue à hauteur de 40% par SOCIETE IMMOBILIERE ZERKAOU1A (filiale à 100% d'ADI). M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'ATLAS NAKHIL et administrateurs d'ADI ;
- **Produit HT comptabilisé en 2014** : Néant ;
- **Montant encaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la créance au 31/12/2014** : MAD 4 884 150,00.

Engagements et cautions donnés

ADI a donné des engagements en faveur de sociétés de groupe. A noter que les cautions n'ont pas fait l'objet de rémunération. Le détail de ces engagements en 2014 se présente comme suit (Montants en MAD) :

Engagements données	Montant exercice	Montant exercice précédent
Caution solidaire et indivisible d'ADI en faveur de la société ATLAS NAKHIL pour le remboursement de toutes les sommes qu'ATLAS NAKHIL doit à ATTIJARIWABA BANK à concurrence de 85 MMAD majoré des intérêts et commissions	36 255 000,00	- 48 340 000,00
Caution solidaire d'ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50 MMAD que Sindibad Beach Resort doit à la Société Générale (SG) majorée des intérêts, commissions, frais et accessoires	50 000 000,00	- 50 000 000,00
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt de 180 MMAD accordé par la SG à la société Tanger Resort	24 144 207,00	- 86 082 503,00
Cautions solidaires au profit de la SG en faveur de la société Cogedim pour 95MMAD	88 434 353,00	- 50 000 000,00
Cautions solidaires au profit de tiers de la société Aghouatim Al Baraka pour 4 141 800 MAD	4 141 800,00	- 4 141 800,00
Cautions solidaires au profit de tiers de la société Promogam pour un total de 305 KMAD	305 000,00	- 305 000,00
Cautions solidaires au profit de divers clients de la société Golf Resort Palace pour un total de 24 435 387,90 MAD	24 435 387,90	- 24 435 387,90
Diverses cautions au profit de tiers pour le compte de la société EMT	34 496 000,00	- 76 000 000,00
Cautions solidaires au profit d'un tiers de la société Cogedim pour 51 514 800 MAD	51 514 800,00	- 51 514 800,00
Caution solidaire au profit de la Banque Centrale Populaire et CIH pour le compte de la société EMT Bâtiment.	111 078 783,00	- 112 616 000,00
Caution solidaire au profit du CIH pour le compte de la société EMT Route.	21 289 000,00	- -
Caution solidaire pour le compte de la société EMT au profit des banques BMCE, BMC1 et SG	43 778 000,00	- -
Caution solidaire pour le compte de la société Najila 2 au profit de la SG pour 120MMAD.	34 739 071,00	- 117 839 578,00
Caution solidaire ALMOD au profit de Maghrebail	805 145,00	- -

Cautionsolidaire Alliances Côte d'ivoire au profit de la Banque Atlantique	53 154 295,00	-	-
Cautionsolidaire sur l'emprunt SG accordé à la société AL EXPERENCIA	73 105 919,00	-	85 000 000,00
Cautionsolidaire Emprunt Salixus au profit de BMCE	55 421 500,00	-	80 000 000,00
Cautionsolidaire Emprunt Jardins de Narcisse au profit de la BCP	259 741 026,00	-	190 841 026,00
Total	966 839 286,90		977 116 094,90

Source : Alliances Développement Immobilier

Contrat de travaux avec EMT Bâtiment

- **Objet du contrat** : EMT BÂTIMENT exécute des travaux au profit d'ADI ;
- **Société concernée** : EMT BÂTIMENT est une filiale directe détenue à hauteur de 99% par ADI ;
- **Administrateurs communs** : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAROU1 sont administrateurs communs des deux sociétés. ADI est administrateur de EMT BATIMENT ;
- **Charge HT comptabilisée en 2014** : MAD 321 228,26 ;
- **Montant décaissé en 2014** : Néant ;
- **Solde de la dette au 31/12/2014** : MAD 385 473,91.

IV. Secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier

IV.1. Présentation du secteur immobilier au Maroc

IV.1.1. Environnement légal et réglementaire du secteur

Axes de la stratégie gouvernementale

Depuis 2003, la politique gouvernementale s'est orientée vers une stratégie répondant aux objectifs suivants :

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

Les réformes mises en place à partir de 2003 pour atteindre ces objectifs ont porté principalement sur :

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

Des résultats probants ont été réalisés grâce à la mise en œuvre de cette stratégie notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an, pour six ans consécutifs 2003-2008.

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

Programme	Description	Date de lancement
Programme des zones d'aménagement progressif	- Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire ; - Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles ; - Répondre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement.	1999
Programme villes sans bidonvilles	- Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 85 villes qui abrite 326 000 ménages. Le nombre de familles concernées à fin septembre 2011 a atteint 348 414. - Près de 187 500 unités de résorption de bidonvilles ont été achevées. Le nombre de ménages bénéficiaires, à fin 2010, se chiffre à 164 700 ; - Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrds MAD dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; - A fin Mai 2014, le programme a permis d'améliorer les conditions d'habitation de près de 231.100 ménages et la déclaration de 51 villes sans bidonvilles ; - L'année 2015 connaîtra la déclaration de 4 nouvelles villes sans bidonvilles.	2004
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	- Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habitat de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1 310 MMAD et une subvention de 1 263 MMAD ; - En 2015, la poursuite des programmes engagés et le lancement de nouveaux programmes notamment au niveau de la région du Grand Casablanca, de Fès et de salé.	2004
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	Tamesna : à Rabat dans une aire de 4 000 ha, la phase 1 de la ville de 840 ha va contenir 54 000 logements soit 250 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 1,75 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2020 ; Tamansourt : Lancé le 24 décembre 2004, la nouvelle ville de Tamansourt a été construite à la ville de Marrakech sur une superficie de 1 200 ha, un projet qui a porté sur 58 000 logements pour 300 000 habitants avec un coût global d'aménagement avoisinant les 2,89 Mrds MAD ; Chrafate : situé près du port de Tanger s'étale sur une superficie de 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités. Le projet porte sur 36 000 logements à construire pour 180 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2016 ; Lakhyayta : située aux environs de la ville de Casablanca, le projet s'étale sur une superficie de 927 ha et porte sur la construction de 38 000 logements. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD ; Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadmirt à Agadir (250 000 habitants).	2004
Programme d'habitat social dans les provinces du sud	- Projet de réalisation de 70 659 unités dont 5 128 unités ont d'ores et déjà été réalisées par le groupe Al Omrane en 2008. Les unités d'habitat sont réparties entre : ✓ 26 559 unités de recasement ; ✓ 26 000 unités pour les besoins des catégories sociales et des actions de mise à niveau urbaine ; ✓ 18 000 lots ; ✓ Et 70 ha pour la promotion immobilière.	2005
Programme de mise à	Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ;	2005

niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine	12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 MMAD ; - A fin 2014, un programme de conventionnement est prévu pour la réhabilitation des villes de Meknès, Larache, Ksar Lekbir, Oujda, Lekbab, ElHajeb, Bejaad, Zagora et Safi pour un coût global de 811 millions de dirhams dont 379 millions de dirhams sous forme de subventions étatiques ; - Au titre de l'année 2015, un programme de conventionnement du reliquat des ménages habitant les constructions menaçant ruine est mis en place, s'élève à 22.800 constructions.
Programme 140 000 MAD/ 250 000 MAD	- Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 MAD nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds MAD ; - En 2012, les mises en chantier s'élèvent à 267 360 logements et les achèvements ont atteints 121 783 logements ; - La limite des 140 000 MAD est repoussée à 250 000 MAD depuis 2010 ; - Dans le cadre du nouveau dispositif du logement social, 84 414 ont été autorisés ; - Le nombre de projets démarrés en 2011 est de 107 projets avec une consistance de 66 102 logements.

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

Fonds de garantie

Afin de stimuler la demande, l'Etat a mis en œuvre une politique d'aide aux ménages à faibles revenus et à revenus irréguliers afin d'accéder au logement. Ainsi, les conditions d'octroi de crédits au logement social ont été améliorées grâce à la création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie.

FOGALEF	- Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ; - Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ; - Crédits subventionnés, dont une partie des intérêts est prise en charge par la Fondation Mohammed VI, et crédits complémentaires. Il existe deux types de crédits subventionnés : - Montant maximum de 200 000 MAD à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ; - Montant maximum de 80 000 MAD à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire ; - Depuis sa création et jusqu'à fin janvier 2012, 102 266 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 41,6 Mrds MAD.
Daman Assakan	- Une nouvelle convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan », d'un montant de 1 Mrd MAD suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ; - Cette fusion c'est accompagnée d'une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l'acquisition ou de la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800 000 MAD et un financement pouvant atteindre 100% ; - Le fonds FOGARIM a été créée en 2003 avec pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit, pour le financement de l'acquisition ou la construction par les bénéficiaires de logements sociaux et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement de logements sociaux ; - Le fonds de garantie FOGALOGUE est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Etranger « MRE » ; - Jusqu'à fin décembre 2014, 111 666 ménages ont bénéficié de la garantie du FOGARIM pour un

montant de 17,11 MMAD de prêts accordés et 19 861 ménages ont adhéré à la garantie du FOGALOGÉ pour un montant de 5,95 MMAD.

- Les logements éligibles sont les suivants :
 - ✓ Logements possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 800 000 MAD TTC ;
 - ✓ Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 MAD TTC.
- Depuis la création de Fogarim en 2003 et jusqu'au fin décembre 2014, 111 666 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 17,11 Mrd MAD.

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

Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Afin d'atteindre les objectifs précités, plusieurs mesures ont été entreprises : des exonérations et des avantages fiscaux sont accordés aux promoteurs immobiliers. La Loi de Finances 2008 a prévu à ce titre des mesures incitatives.

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19).	IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant de 01/01/2011 au 31/12/2015.	Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.
Habitat social (article 247).	Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m² et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 MAD bénéficient du remboursement de la TVA.	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers. Le logement social était défini comme un logement dont le prix n'excède pas 200 KMAD HT.
Logements sociaux (article 247).	Les promoteurs qui construisent 1 500 logements sociaux bénéficient d'une réduction d'IR ou d'IS de 50% pour l'année 2008 à la condition que ces logements soient réservés à l'habitation.	Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.

Source : Loi Finances 2008

Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur 381 projets avec une consistance totale de 278 788 logements.

	Conditions d'octroi de l'avantage	Avantage(s)
Acquéreurs	▪ Obligation d'acquérir le logement social auprès d'un promoteur immobilier, ayant conclu une convention avec l'Etat ; ▪ Compromis de vente et contrat de vente définitif par acte notarié ; ▪ Engagement de l'acquéreur à occuper le logement à titre d'habitation principale pendant 4 ans, avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat, à mentionner dans le contrat de vente définitif. A cet effet, l'acquéreur est tenu de fournir au promoteur immobilier concerné, une attestation délivrée par l'administration fiscale, justifiant qu'il n'est pas assujetti à l'impôt sur le revenu au titre des revenus fonciers ni à la taxe d'habitation ; ▪ Montant de la TVA versé par le receveur de l'administration fiscale au notaire au vu d'un ordre de paiement indiqué dans le compromis de vente ; ▪ Etablissement du contrat définitif par le notaire dans un délai de trente jours maximum à partir de la date du virement du montant prévu et de présenter ledit contrat à l'enregistrement dans le délai légal.	▪ Versement par l'Etat, au bénéfice des acquéreurs, d'une partie du prix de vente égale au montant de la TVA grevant l'acquisition du logement social.
Promoteurs	▪ Etre soumis à l'I.R. ou à l'I.S., selon le régime du résultat net réel ; ▪ Conclure une convention avec l'Etat, assortie d'un cahier de charges portant sur un programme de construction d'au moins 500 logements sociaux, à réaliser sur une période n'excédant pas 5 ans et ce, à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ; ▪ Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ; ▪ Tenir une comptabilité séparée par programme ; ▪ Consentir, au profit de l'Etat, une hypothèque sur le terrain acquis ou sur tout autre immeuble, de premier rang ou à défaut de second rang.	▪ Exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR ; ▪ Exonération du droit d'enregistrement ; ▪ Exonération de l'impôt spécial ciment ; ▪ Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ; ▪ Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ; ▪ Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ; ▪ Possibilité accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de passer avec l'Etat des conventions pour les projets autorisés avant le 1^{er} janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA.

Source : Loi de Finances 2010

Principales mesures de la Loi de Finances 2012

Par ailleurs au niveau de la nouvelle Loi de Finances 2012, de nouvelles dispositions ont été prévues afin de développer davantage le secteur de l'immobilier et de favoriser la relance entamée en 2010.

Une redéfinition des conditions d'exigibilité des promoteurs et des logements sociaux :

- Le logement à faible valeur immobilière concerne, toute unité d'habitation dont la superficie couverte est de 50 à 60 mètres carrés et dont le prix de la première vente ne doit pas excéder 140 000 dirhams.
- Les promoteurs immobiliers qui peuvent bénéficier d'exonérations s'engagent dans le cadre d'une convention avec l'Etat assortie d'un cahier de charges à réaliser un programme de construction intégré de deux cents 200 logements en milieu urbain et/ou 50 logements en milieu rural, au lieu de 500 logements en milieu urbain et 100 logements en milieu rural fixés précédemment, compte tenu des critères retenus ci-dessous :

Ces logements doivent être destinés, à titre d'habitation principale, aux citoyens dont le revenu mensuel ne dépasse pas deux fois le salaire minimum interprofessionnel garanti ou son équivalent, à condition qu'ils ne soient pas propriétaires d'un logement dans la commune considérée ;

Les dits logements doivent être réalisés conformément à la législation et la réglementation en vigueur en matière d'urbanisme.

- Autres avantages accordés aux promoteurs immobiliers:

Les promoteurs immobiliers peuvent céder au prix de vente avec application de la taxe sur la valeur ajoutée, au plus 10% des logements sociaux construits, aux fins de location à des bailleurs personnes morales ou personnes physiques relevant du régime du résultat net réel.

Exonération du bénéfice réalisé sur la cession des fonciers dont la valeur ne dépasse pas 140 000 MAD (au lieu de 60 000 MAD auparavant).

Principales mesures de la Loi de Finances 2013

La Loi de Finances pour l'année budgétaire 2013 a prévu des nouvelles mesures favorisant le secteur de l'immobilier. Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux d'habitation et en guise de simplification des procédures, la Loi de Finances pour l'année 2013 a introduit certaines modifications relatives aux conditions d'exonération du logement social de la taxe sur la valeur ajoutée, à savoir :

- Changement de la superficie couverte du logement social :

À partir du 1^{er} janvier 2013, sont exonérées de la TVA, les opérations de cession de logements sociaux à usage d'habitation principale dont la superficie couverte est comprise entre 50 m² et 80 m² contre (50 m² et 100 m² auparavant) et dont le prix de vente n'excède pas deux cent cinquante mille (250 000) dirhams, hors TVA.

- Élargissement de l'exonération du logement social aux propriétaires dans l'indivision :
 - ✓ L'exonération du logement social prévoit que l'acquéreur, pour qu'il soit éligible à l'exonération de la TVA pour l'acquisition du logement social, ne doit pas être assujetti à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux. Ces dispositions excluent du bénéfice de cette exonération les propriétaires dans l'indivision du fait qu'ils sont soumis à la taxe de services communaux. En vue de pallier cette situation contraignante pour cette catégorie qui veut disposer d'une habitation à titre principal, la Loi de Finances pour l'année 2013 a étendu le bénéfice de l'exonération de TVA, aux logements sociaux acquis par chacun des indivisaires.
- Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux destinés aux couches défavorisées, la Loi de Finances a prorogé jusqu'au 31 décembre 2020, les dispositions relatives aux exonérations fiscales en faveur des promoteurs immobiliers qui réalisent un projet de construction de

logements à faible valeur immobilière (140 000 Dhs), à l'instar de ce qui est prévu pour le logement social (250.000 Dhs) ;

- Pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finance précitée pour l'année 2013 a prévu des avantages fiscaux en faveur des acquéreurs de logements destinés à la classe moyenne, dont le revenu mensuel net d'impôt ne dépasse pas 20.000 dirhams, ces avantages consistent pour le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, la conclusion d'une convention avec l'État, assortie d'un cahier de charges, dans le cadre d'un appel d'offres pour bénéficier de certains avantages, notamment l'acquisition de terrains à un prix préférentiel ;
- Les avantages sont accordés aux promoteurs immobiliers aux conditions suivantes :
 - ✓ la réalisation d'un programme de construction d'au moins 150 logements, répartis sur une période maximum de 5 ans à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;
 - ✓ le dépôt de la demande d'autorisation de construire auprès des services compétents dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date de conclusion de la convention ;
 - ✓ le prix de vente du mètre carré couvert ne doit pas excéder 6.000 dirhams, T.V.A. comprise ;
 - ✓ la superficie couverte du logement doit être comprise entre 80 et 120 mètres carrés.
- Pour l'acquéreur, l'exonération porte sur les droits d'enregistrement et de timbre et les droits d'inscription à la conservation foncière. Ces exonérations sont accordées à l'acquéreur, aux conditions suivantes :
 - ✓ La production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20.000 dirhams ;
 - ✓ L'affectation du logement à l'habitation principale pendant une durée de quatre années, à compter de la date de conclusion du contrat d'acquisition.

Principales mesures de la Loi de Finances 2014

La Loi de Finances pour l'année budgétaire 2014 a prévu de nouvelles dispositions favorisant le secteur de l'immobilier. Ces mesures concernent les droits d'enregistrement et les droits de timbre et plus précisément les modifications du prix de vente et de la superficie du logement destiné à la classe moyenne.

Dans le cadre de la politique d'encouragement menée par le Gouvernement, visant l'accès à la propriété, la L.F. n° 110-13 précitée a apporté des modifications aux dispositions relatives au logement destiné à la classe moyenne, prévues par l'article 247- XXII du C.G.I., à savoir :

- Le relèvement de la superficie couverte :
 - ✓ A compter du 1er janvier 2014, la superficie couverte du logement destiné à la classe moyenne est désormais comprise entre quatre-vingt (80) et cent cinquante (150) mètres carrés.
- A cet effet, la politique publique dans ce secteur se fonde sur deux principaux axes, à savoir :
- La réalisation d'une panoplie diversifiée de projets pour permettre l'amélioration des conditions d'habitat pour les différentes classes sociales par:
 - ✓ **Le programme VSB « Ville sans Bidonvilles »** : Achevé à 78%, le programme a connu une grande avancée lors de l'année 2014, la prochaine étape désignera les villes suivantes « villes sans bidonvilles » : Ksar Lekbir, Sidi Slimane, Ben yakhlef, Kalaa des Sraghnas, Settati, Sidi Bennour, Al Hoceima, Berkane, ElBrouj, Es-Smara et Sidi Yahya Al Gharb.
 - ✓ **Le programme de réhabilitation des constructions menaçant ruine** : Un lancement des travaux de renforcement, soit 8 nouveaux programmes dans les villes de Casablanca, Lakbab, Benguerir, Kalaa Des Sraghna, Ksar Lakbir, Meknés, Safi et Salé au profit de 15 000 ménages.

- ✓ **Programme de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire et de mise à niveau urbaine** : L'aménagement de 60 nouveaux programmes de mise à niveau urbaine et de projets inscrits dans le cadre de la politique de ville en 2014.
- ✓ **Programme d'habitat social dans les provinces du sud du Royaume** : Ce programme a, d'une part un objectif de résolution définitive de la problématique de l'habitat insalubre dans les centres urbains des provinces concernées, totalisant un besoin de 20 686 unités, et d'autres part un objectif de mise à disposition des différentes catégories sociales des lots de terrain adaptés à leurs besoins et donner aux familles démunies ou à faibles revenus la possibilité d'accéder à des conditions de logement améliorées pour un besoin total de 26 000 unités.

Principales mesures de la Loi de Finances 2015

Ayant une volonté d'œuvrer pour assurer une meilleure adéquation de l'offre à la demande de logements et d'abolir toute forme d'habitat insalubre, la politique publique en matière d'habitat a réussi à faire baisser le déficit cumulé en logements de 1.240.000 unités en 2002 à 624.000 unité en 2014, par ailleurs le gouvernement s'est fixé comme objectif une réduction continue du déficit pour atteindre 400.000 unité en 2016.

- Pour la réalisation de ces objectifs, l'action gouvernementale se déploie à travers les axes suivants :
 - ✓ La résorption de l'habitat insalubre et l'amélioration du cadre de vie des ménages vulnérables ;
 - ✓ La diversification de l'offre en logements pour satisfaire les différentes catégories sociales.

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

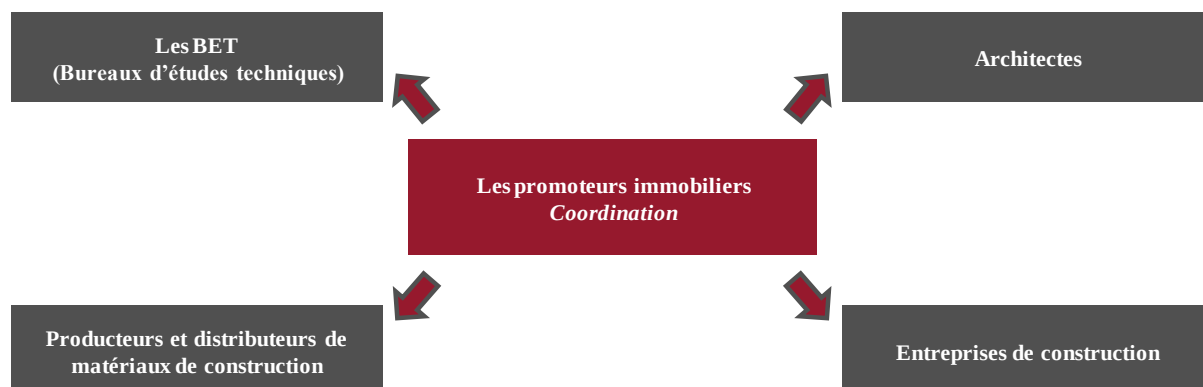
Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat. Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'Etat en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation. La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique. En effet, il existe au moins neuf principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Catégories d'intervenants	Profession/domaine d'activité
Maîtrise d'œuvre et ingénierie	Architectes, Bureaux d'Etudes Techniques, Topographes
Maîtres d'ouvrage	Promoteurs publics, Promoteurs privés, Coopératives, Associations et Amicales
Producteurs et distributeurs de matériaux de construction	Entreprises organisées et Entreprises informelles de production ou de distribution de matières premières telles que le ciment, le béton, le bois, etc.
Entreprises de travaux	Entreprises organisées et Entreprises informelles
Maintenance et réparation	Services, Electricité, Plomberie
Services publics	Administrations publiques concernées, Conservation foncière et cadastre, Agences urbaines, Collectivités locales
Conseil juridique et gestion Immobilière	Administration des biens immobiliers, Notaires, Adouls,
Système bancaire	Organismes bancaires
Fonds de garantie	Fonds gouvernementaux permettant de garantir, vis-à-vis des organismes bancaires, les prêts accordés pour l'acquisition d'un logement social.

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Le secteur de la promotion immobilière organisée, compte près de 7 000 intervenants de diverses catégories. Les producteurs et distributeurs de matériaux de construction 44%, les architectes 20%, les entreprises de construction 19%, les promoteurs immobiliers 11% et les BET 5% (bureaux d'études techniques).



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

Les promoteurs publics

Il s'agit des organismes sous tutelle du ministère de l'habitat (OST), regroupés dans la holding Al Omrane, ainsi que d'autres promoteurs publics tels que le Ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la société nationale d'aménagement communal (SONADAC). La holding Al Omrane est considérée par les pouvoirs publics comme étant un instrument privilégié d'intervention dans le secteur de l'immobilier.

Le rôle des organismes publics se présente comme suit :

- Al Omrane est l'instrument principal des pouvoirs publics dans le secteur de l'immobilier. La société Al Omrane intervient sur certains projets en partenariat avec des promoteurs privés ;
- Le Ministère des Habous qui dispose de 48 000 locaux à usage commercial ou résidentiel et 80 000 hectares de terres ;
- L'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) est en charge de la construction de logements et d'équipements militaire ;
- La société nationale d'aménagement communal a pour mission la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle corniche de Casablanca.

Les promoteurs privés

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier social a connu l'émergence du secteur privé dynamique notamment grâce au lancement du programme de 200 000 logements en 1995 et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme, etc.). Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

Alliances Développement Immobilier

- Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et moyen standing de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de

Casablanca depuis juillet 2008. A fin 2014 le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 932 MMAD et un résultat net de -1 140 MMAD.

Douja Promotion Groupe Addoha

- La société est historiquement positionnée sur le segment du logement économique mais se diversifie actuellement dans la production de logement de haut standing. Elle s'impose comme un acteur majeur dans le paysage immobilier marocain avec une production annuelle de près de 18 000 logements. En 2014, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 7 036 MMAD, après avoir été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juillet 2006.

Palmeraie Développement

- La société Palmeraie Développement est la société de promotion immobilière du Groupe Berrada. La société opère sur les segments des resorts golfiques et d'immobilier résidentiel haut de gamme. Elle détient également une filiale, Dar Essaada, opérant dans le segment du logement économique et intermédiaire cotée à la bourse de Casablanca depuis le 18 décembre 2014 et ayant réalisé un chiffre d'affaires consolidés de 1 812 MMAD sur l'exercice 2014.

La Compagnie Générale Immobilière (CGI)

- Filiale de la CDG, cette société opère sur différents segments à savoir la production de logements, de bureaux, de commerce ainsi que la viabilisation de quelques lots de terrain. La CGI a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 420 MMAD en 2014. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires.

Chaâbi Lil Iskane

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

Jet Sakane

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

Groupe Chaima

- La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech, Fès, Casablanca et Tanger.

Groupe Jamaï

- Le Groupe Jamaï est présent sur le marché immobilier marocain depuis plus de 40 ans. Il compte à son actif la construction de 35 000 logements environ et projette la construction d'environ 50 000 logements dans différentes villes du Royaume : Marrakech, Tanger et Fès, et à court terme, Rabat, Agadir et Meknès. Le groupe couvre les segments de l'habitat social ainsi que le haut standing.

La fédération nationale des promoteurs immobiliers (FNPI)

La FNPI est la principale fédération regroupant les professionnels du secteur de l'immobilier. Elle est le fruit de la fusion entre l'Union des Lotisseurs et Promoteurs Immobiliers du Maroc (ULPIM) et la Fédération Nationale de l'Immobilier (FNI) en 2006.

Les principales prérogatives de la FNPI sont de représenter et défendre les intérêts des promoteurs immobiliers à tous les niveaux et auprès de tous les centres de décisions impliquant le secteur.

La fédération réunit l'ensemble des associations régionales, toutes les composantes de la promotion immobilière et du lotissement et les petites et grandes entreprises de promotion immobilière publiques et privées.

Les coopératives et associations d'habitat

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes : les coopératives et les associations. A fin 2010, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 1 014 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 45 082 adhérents. L'année 2010 a connu l'agrément de 28 coopératives pour 491 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

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

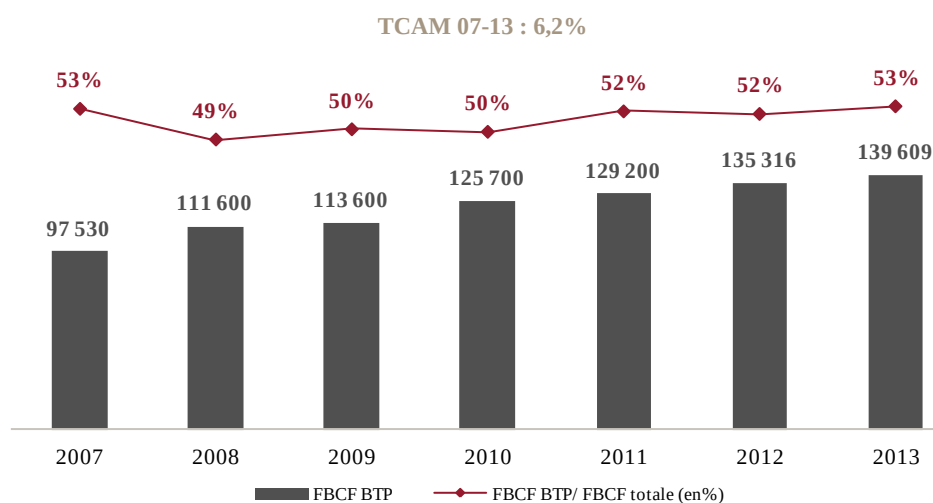
IV.1.3. Contribution du secteur à l'investissement national

Formation brute de capital fixe

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

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

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



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

Valeur ajoutée

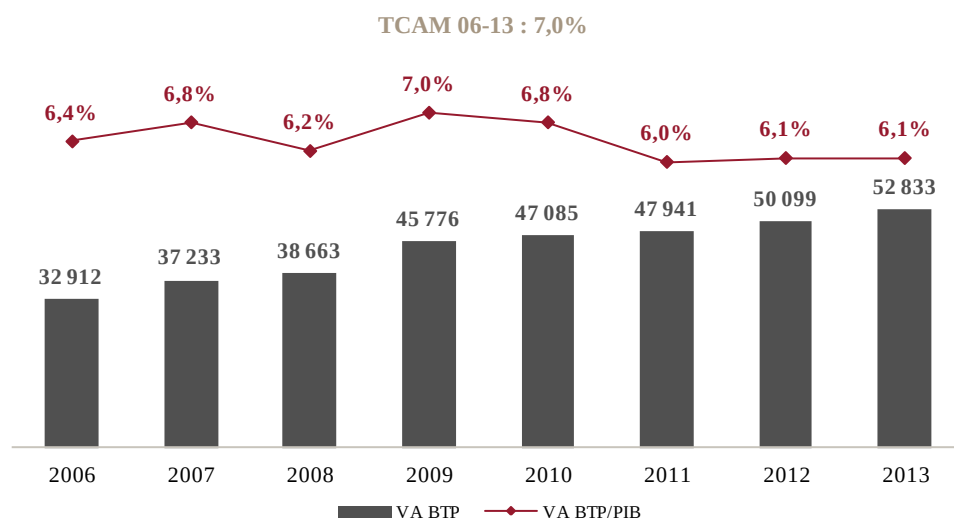
La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,0% sur la période 2006–2013.

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

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et

industrielles. En outre, l'amélioration de l'encours des crédits immobiliers associée à la baisse des taux débiteurs sur l'année explique, par ailleurs la bonne performance du secteur sur l'année 2013.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en MMAD)

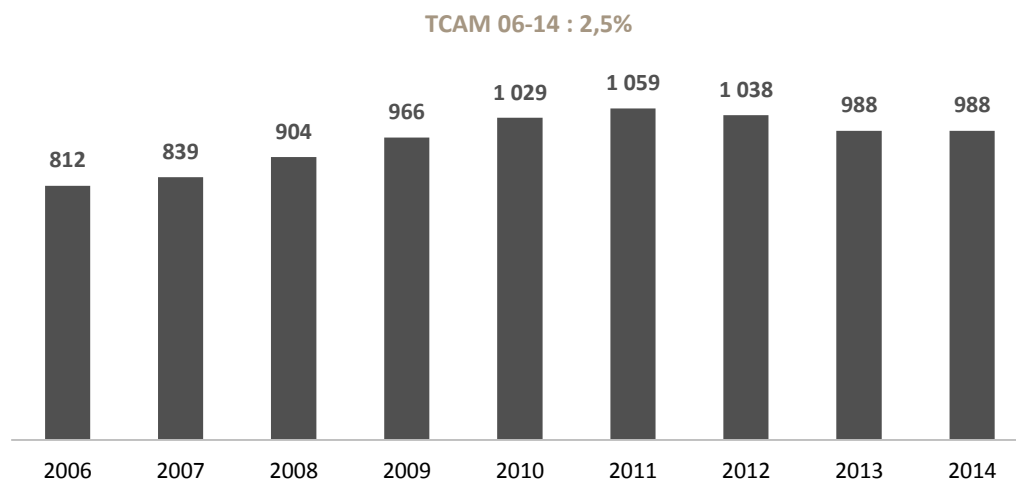


Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, Haut commissariat au plan – Les comptes provisoires nationaux 2013

Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2006-2014 se présente comme suit :

Evolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



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

Une évolution de la FBCF, des IDEI, de la valeur ajoutée du BTP et des crédits immobiliers implique une hausse de la production en BTP et ainsi une croissance des besoins en emploi dans le secteur du BTP.

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

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

Sur l'année 2014, le secteur des BTP a enregistré une stagnation en termes d'emplois comparé à l'année 2013. Avec la création de 2 000 nouveaux emplois en milieu urbain et la perte du même nombre d'emploi en milieu rural, le nombre global des employés est maintenu à 988 000 emplois.

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

Pour faire face à cette situation d'attentisme, une action volontariste de l'Etat s'est dégagée. Cette action s'est concrétisée par l'introduction du secteur immobilier dans les travaux du comité de veille stratégique et l'adoption dans la Loi de Finances 2010, d'un dispositif de relance de la production du logement social à travers la mise en place de :

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

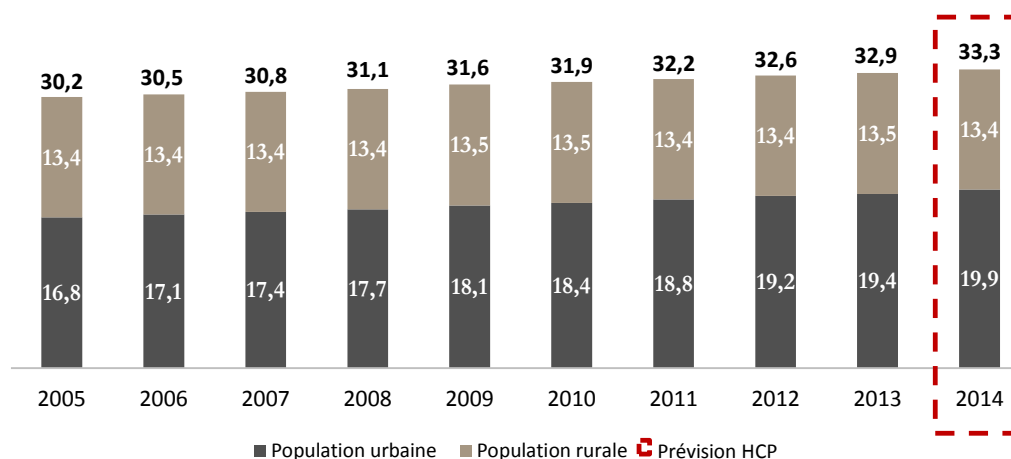
La période 2013-2014 a été une période peu favorable pour le secteur du bâtiment et des travaux publics. Le secteur a connu un recul de son activité, résultat de la conjonction de plusieurs facteurs endogènes et exogènes. En effet, le repli de la demande adressée au secteur de l'immobilier, la baisse de l'investissement privé dans le secteur, ainsi que les contraintes liées au financement par les crédits immobiliers sont autant d'éléments ayant affecté la croissance de la construction tout au long de l'année écoulée.

Par conséquent, les ventes du ciment au Maroc en 2014 ont été directement touchées par la baisse de l'activité immobilière au Maroc, enregistrant un recul de 5,4%, soit 14,1 Millions de tonnes contre 14,9 Millions de tonnes en 2013.

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

Une demande croissante

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



Source: Haut Commissariat au Plan

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande. L'offre proposée ne correspond pas aux besoins des classes sociales défavorisées en déficit de logements.

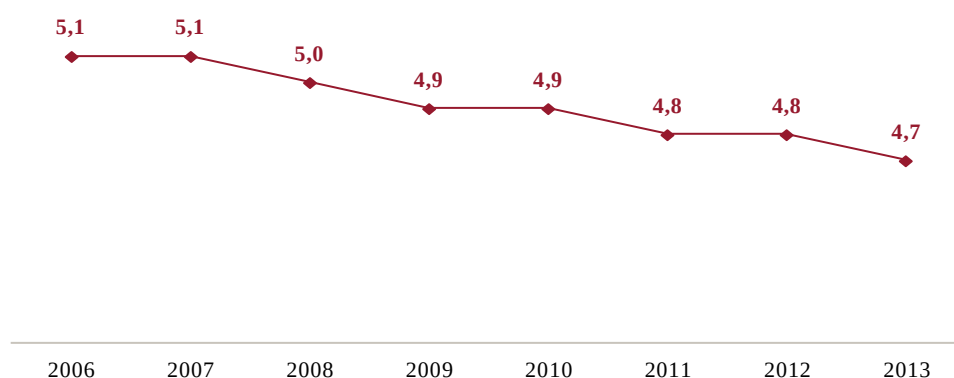
La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2013 à 19,4 millions soit 59,0% de la population totale et devrait avoisiner 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

Les prévisions du Haut commissariat du Plan (HCP) concernant la population marocaine en 2014 affichent une hausse de 1,2% sur la population totale, soit 33,3 Millions de marocains en 2014 contre 32,6 Millions en 2013, avec une variation de +2,6% sur l'ensemble de la population urbaine marocaine.

Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain. Face à ce déficit, le développement d'une offre en logements abondante et diversifiée, a été entravé par un ensemble de contraintes telles que :

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- La faible implication du système bancaire dans le financement du logement ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées ;
- Une pratique de l'informel (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement) ;
- L'urbanisation de la population est accompagnée d'une réduction de la taille moyenne des ménages qui passe de 5,1 par ménage en 2006 à 4,7 par ménage en 2013.

Evolution de la taille des ménages au niveau national



Source: Haut Commissariat au Plan

Une offre insuffisante

Depuis 2006, les mesures mises en place par le gouvernement ont contribué au développement du secteur immobilier marocain avec une croissance de la production annuelle moyenne en logements de 3,5% passant de 213 000 unités produites en 2006 à 262 017 en 2012.

Par ailleurs, les mises en chantiers progressent considérablement sur la période pour s'établir à 419 362 unités en 2012 (contre 333 000 unités en 2006). Cette évolution s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- L'urbanisation et l'accroissement de l'exode rural ;
- La croissance démographique enregistrée par le Maroc durant ces dernières années ;
- La lutte contre l'habitat insalubre à travers l'accroissement de l'offre de logements sociaux ;
- La facilitation de l'accès aux crédits immobiliers.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Var 12-06
Mises en chantier	333	333	360	360	375	474	419	3,9%
Achèvements	213	236	241	259	226	275	262	3,5%

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

La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2006-2008 passant d'une production de 115 000 logements en 2006 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du prix des matières premières d'une part et à l'arrêt des mesures incitatives de l'Etat. En 2012, la production de logements sociaux ressort à 121 783.

La hausse des matières premières en 2008 et 2009 avec, à titre d'exemple, une hausse de 150% du prix du fer sur une période 16 mois, a engendré une hausse du coût de production des logements sociaux et ainsi une réduction de la marge dégagée par les promoteurs immobiliers qui ne peuvent pas impacter cette hausse sur leur prix de vente.

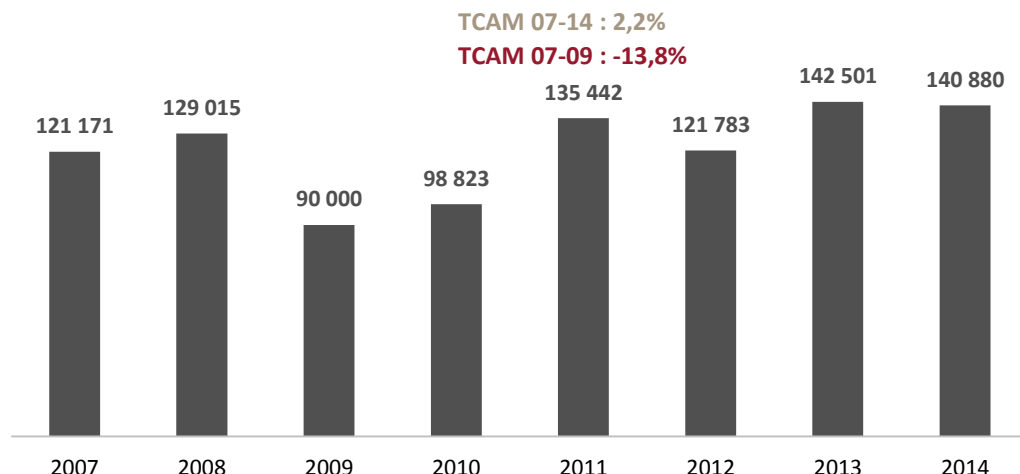
L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc

Le secteur de l'immobilier au Maroc se caractérise par une inadéquation entre l'offre de logement haut standing et les besoins en logements sociaux et intermédiaires.

En effet, en avril 2012, 500 000 logements sont vacants à l'échelle nationale et seulement 26% des Marocains accèdent à la location, et ce malgré une demande de location en pleine expansion. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette situation dont notamment le cadre législatif et réglementaire régissant le locatif.

Dans le but de remédier au déséquilibre présent sur le marché, la FNPI (Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers) a suggéré dans le cadre du projet de la loi de Finances 2012, une mesure dérogatoire à la loi de Finances 2010 devant permettre aux bailleurs et aux investisseurs d'acheter au moins 20 appartements sociaux, louables pour une durée minimum de 8 ans avec une possibilité de revente à terme. Par ailleurs, dans le but d'encourager le logement à faible valeur immobilière totale (FVIT) et de résorber l'habitat insalubre, la Fédération propose une exonération totale de tous les impôts, taxes, droits fonciers et taxes de la conservation foncière et du cadastre ainsi qu'une exonération de la TVA sur les crédits bancaires destinés aux bénéficiaires.

Production en logements sociaux (en unités)



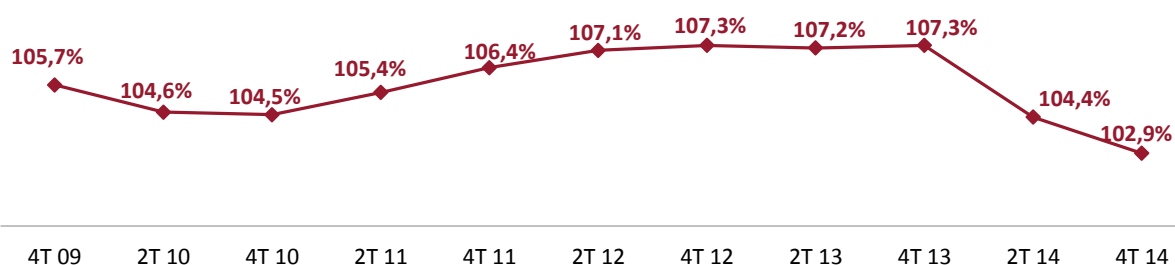
Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

L'année 2010 est marquée par une reprise de la production en logements sociaux avec près de 98 823 unités de logements produites. La tendance se poursuit en 2011 avec 135 442 unités produites, soit une croissance de 37,1%.

En 2013, la production en logement sociaux a augmenté de 17,0% par rapport à 2012.

Cette dernière a baissé de 1,1%, passant de 142 501 en 2013 à 140 880 en 2014.

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



Source : Bank Al Maghrib

Les prix des biens immobiliers se sont maintenus en hausse jusqu'à la fin de l'année 2013, même si le rythme a ralenti par rapport aux années 2010 et 2011. En effet, l'indice des prix des actifs immobiliers fait ressortir un recul de 2,6% au T2 2014 par rapport à la même période de l'année 2013, contre une progression de 0,2% au T2 2013 par rapport à la même période en 2012. En T4 2014, l'indice a poursuivi sa tendance baissière soit -1,4% par rapport au 2^{ème} trimestre de la même année, une évolution qui reflète le recul des principaux indices constituant le (IPAI) à savoir : le résidentiel, le foncier et les biens commerciaux, enregistrant respectivement en T4 2014 des baisses de -1,4%, -0,8% et -4,1%.

Cette décélération correspond à un mouvement de correction qui intervient après l'euphorie qu'a connu le marché de l'immobilier entre 2006 et 2008, période caractérisée par une forte demande émanant aussi bien des étrangers qui achetaient massivement des résidences secondaires et des nationaux et qui profitaient de conditions de financement plus souples pour accéder à la copropriété.

L'indice du prix des actifs immobiliers a été mis en place par Bank Al-Maghrib et l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC), dans le cadre du suivi des prix des actifs immobiliers au Maroc. Ce dernier est constitué d'un indice global des prix sur le marché secondaire des biens résidentiels à l'échelle nationale, ainsi que des indices des prix spécifiques aux catégories de logements Appartement, Maison et Villa au niveau national, par région et pour les grandes villes de Rabat, Casablanca, Marrakech, Tanger, Fès, Oujda, El Jadida, Kenitra, Meknès et Agadir.

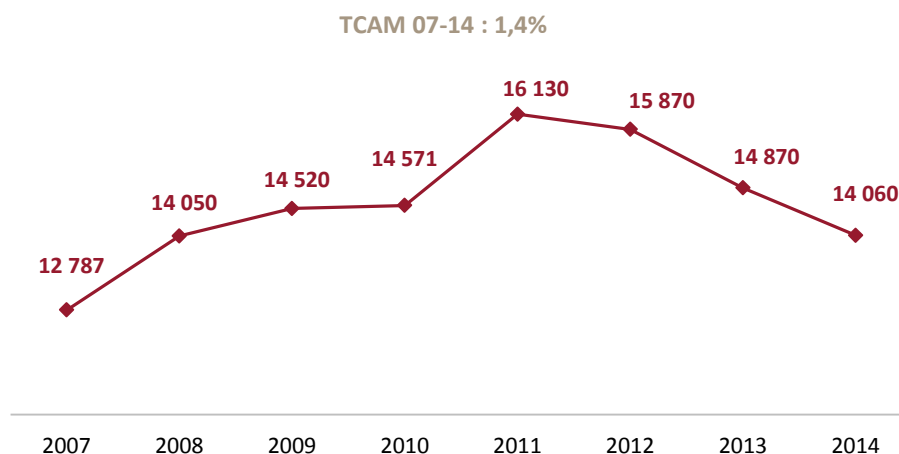
IV.1.6. Réalisations du secteur

Evolution des ventes de ciment

Le secteur du BTP stimule des effets d'entraînement sur d'autres industries du Maroc et notamment l'industrie du ciment qui constitue une matière première pour le secteur du BTP.

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2007-2014 se présente comme suit :

Evolution des ventes de ciment (en milliers de tonnes)



Source : Association professionnelle des cimentiers

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 14,1 millions de tonnes en 2014 contre 12,8 millions de tonnes au titre de l'exercice 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 1,4%. Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en terme de logements. Selon l'Association Professionnelle des Cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe 80% de ce marché, suivi des travaux publics (14%), et du bâtiment non résidentiel (6%).

Plus exactement, entre 2009 et 2010, les tonnages de ciment vendus au niveau national ont enregistré une quasi-stagnation (+0,4%), principalement en raison de la baisse de la production globale de logements sur la période (-12,7%). Cette dernière ayant été affectée par (i) l'arrêt en 2009 des mesures incitatives mises en place par l'Etat, (ii) le ralentissement du rythme de transferts des MRE suite à la crise financière internationale et (iii) les intempéries observées au 1^{er} trimestre 2010.

En 2011, les ventes de ciment enregistrent un taux de croissance record s'établissant à 10,7% portant les ventes de 14,6 MT en 2010 à 16,1 MT en 2011. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants (i) la relance de l'habitat social suite aux mesures fiscales incitatives annoncées par la Loi de Finances 2010, et (ii) l'impact positif de la période électorale qui a entraîné un assouplissement des conditions d'octroi des autorisations, une prolifération de l'auto-construction et de l'habitat clandestin (induisant un acheminement de ciment vers le milieu rural).

En 2012, les ventes de ciment baissent de 1,6% par rapport à l'année 2011 en raison de l'augmentation des prix du ciment après l'entrée en vigueur de la Loi de Finances 2012. Cette révision à la hausse incite les industriels à répercuter sur les consommateurs l'augmentation de la taxe spéciale sur le ciment décidée dans le cadre du budget 2012. Cette taxe a, en effet, été relevée de 50% passant de 0,10 Dh/kg à 0,15 Dh/kg.

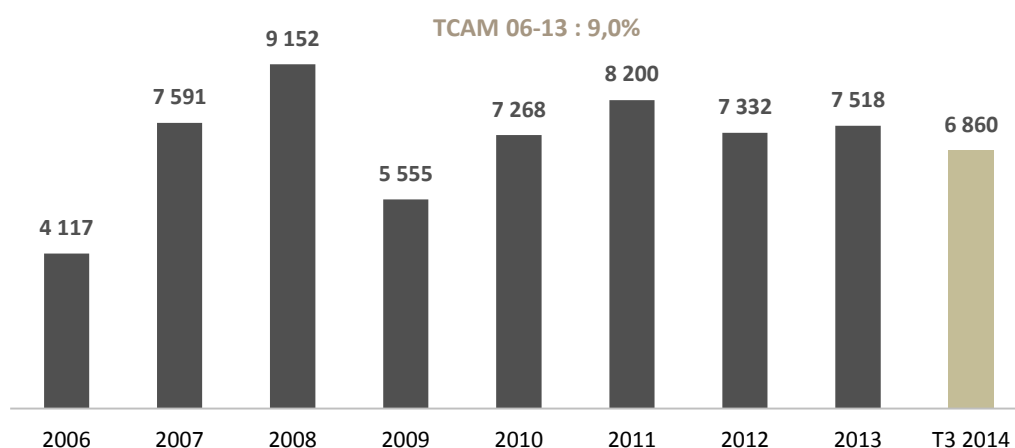
En 2013, la tendance se confirme avec une baisse de 6,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par le ralentissement conjoncturel des activités immobilières et les conditions climatiques défavorables qui ont caractérisé l'année 2013¹⁵.

La consommation de ciment en 2014 a enregistré un recul de 5,4% par rapport à 2013, passant de 14,9 millions de tonnes à 14,1 Millions de tonnes.

Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI)

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2006-2013 se présente comme suit :

Evolution IDEI (en millions de dirhams)



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

Comme l'illustre la figure ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 9,1 milliards de dirhams en 2008 contre 7,3 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2007, soit un accroissement de près de 25,7%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,9 milliards de dirhams contre 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 35,2% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

En 2013, les IDEI ont atteint 7,5 milliards de dirhams, enregistrant une baisse de la croissance annuelle moyenne de 0,2% sur la période 2007-2013.

Les investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI) ont enregistré une augmentation de 47% sur les neuf premiers mois de l'année 2014, soit 6,9 MMAD en 2014 contre 4,7 MMAD sur la même période de l'année 2013.

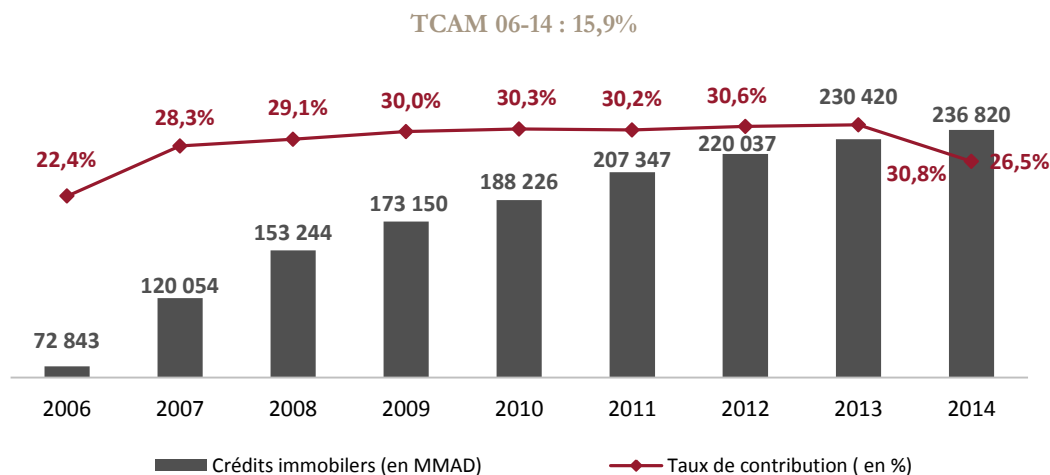
Selon l'office de change, le secteur de l'immobilier se positionne au premier rang en terme de flux d'investissements étrangers sur la période entre Janvier et Septembre 2014, avec un flux de 6 860 MMAD contre 4 670,1 MMAD sur la même période de l'année d'avant, soit une augmentation de 46,6%, suivi du secteur du tourisme (2 605,0 MMAD entre Janvier et Septembre 2014).

¹⁵ Source : Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers – Note de conjoncture octobre 2013.

Crédits immobiliers

Un secteur de l'immobilier dynamique entraîne une demande et un recours aux crédits immobiliers important. Un recul de la croissance du secteur immobilier entraînerait inversement une baisse de la demande en crédits immobiliers.

Evolution des crédits immobiliers (en millions de dirhams)



Source : Bank Al Maghrib

En 2013, 30,8% des crédits accordés par les banques concernent des crédits destinés au financement des biens immobiliers.

A fin 2014, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré une hausse de 2,7% par rapport à 2013, soit un montant de crédit à l'immobilier de 236,8 MMAD, combiné à un encours à l'économie de 895,2 MMAD pour faire ressortir un taux de contribution (crédits immobiliers/crédits accordés par les établissements bancaires) de 26,5%.

La part des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passée de 22,4% en 2006 à 30,8% en 2013, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

En 2014, l'évolution des crédits immobiliers a enregistré une hausse de 2,8% par rapport à l'exercice précédent.

Plusieurs mesures ont été entreprises afin de renforcer l'accès des ménages au crédit bancaire et de rallonger la durée des crédits immobiliers :

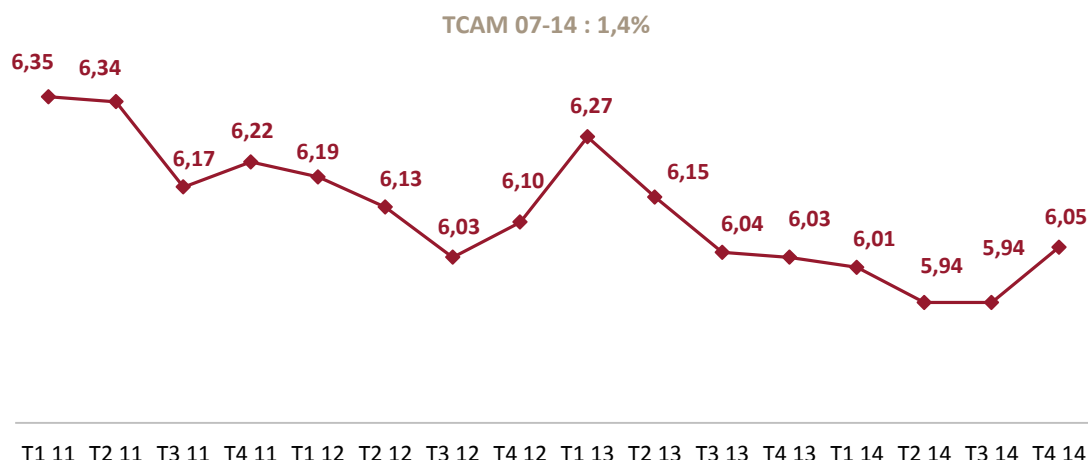
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total sur trois milliards de dirhams ;
- La création de trois fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOGUE, FOGALEF) en remplacement du système de ristourne des intérêts en vigueur jusqu'en 2004 et qui ne concernait pas la population à revenu irrégulier et excluait donc une grande partie de la population non éligible au crédit bancaire à cause de l'irrégularité de ses revenus.

L'amélioration de l'accès des ménages au crédit bancaire s'est accompagnée de la baisse du coût des crédits immobiliers.

Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2010-T3 2013 se présente comme suit :

Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques (en %)



Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques spécialisées en crédits immobiliers ont connu une légère augmentation de 0,02 point durant le quatrième trimestre de l'année 2014 soit 6,05% par rapport à la même période de l'année 2013 et une hausse de 0,09 par rapport au troisième trimestre 2014.

IV.1.7. Contraintes du secteur immobilier

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

Faiblesse de l'offre foncière mobilisable

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

Lenteur des procédures administratives

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire, pouvant ralentir ainsi la réalisation des projets et entraînant une hausse des prix du mètre carré loti. Des mesures transitoires ont toutefois été mises en place dans un souci de simplification de ces procédures. En 2011, le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme a annoncé le lancement d'un chantier de développement d'un portail sur le secteur immobilier permettant de mettre en ligne toute l'information nécessaire aux procédures administratives ainsi qu'un large éventail d'e-services.

Léthargie du secteur locatif

Depuis presque une décennie, le secteur locatif connaît une véritable récession. Cette situation est due principalement à la détérioration des relations entre les propriétaires et les locataires, à l'inadaptation de la législation relative au secteur locatif qui se caractérise par la complexité et la lenteur de sa procédure et à l'absence de mesures d'incitation à l'investissement dans le secteur locatif. Une révision de la loi sur le locatif a été effectuée il y a quelques années en vue d'améliorer les rapports entre bailleurs et locataires.

L'investissement dans ce secteur, qui satisfait les besoins de plus de 35% des ménages urbains pourrait être relancé à travers la mise en place d'incitations fiscales.

Sous-qualification de la main d'œuvre

Le taux d'encadrement dans le secteur du BTP est parmi les plus faibles des différents secteurs de l'économie. Un besoin de formation important s'y fait sentir et conditionne les gains de productivités recherchés dans le secteur. En effet, sur le plan de la qualification des effectifs, le secteur du BTP fait largement appel à une main d'œuvre non ou peu qualifiée. Ainsi, plus de deux tiers des employés du secteur n'ont aucun niveau de scolarité.

L'impact de l'informel

Le secteur de la production de logements est marqué par le poids important des unités informelles. Selon une estimation du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, en 2000, ces unités représentaient près de 90% de l'ensemble des acteurs et réalisaient près de 80% de la production. Les unités de production organisées étaient concentrées en grande partie dans l'axe Rabat- Casablanca qui regroupait 30 % des unités. Plus de la moitié des entreprises du secteur organisé (54,3%) ont été créés après 1990 et 54 % réalisaient un chiffre d'affaires de moins de 5 millions de MAD.

L'impact de la prédominance des maisons marocaines dans le parc total de logements au Maroc

La production des logements de type « maison marocaine » a progressé au rythme de 4,17% par an en moyenne entre 1980 et 2008. La part de ce type de logements n'a cessé de se renforcer, passant de 55% du total des logements construits en 1980, à 64% en 2008.

IV.2. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

IV.2.1. Le tourisme, un des moteurs de l'économie marocaine

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

A fin 2014, les recettes touristiques ont connu une baisse de -0,7% par rapport à la performance de l'année 2013, soit 57,2 Milliards de dirhams contre 57,5 Milliards de dirhams enregistrée en 2013. 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.

La contribution du secteur du tourisme au PIB s'établit en 2014 à hauteur de 12%, contribuant ainsi à la création de la richesse et à la diminution de la pauvreté et du chômage en étant un des principaux pourvoyeurs d'emplois, soit une participation de plus de 5% à l'emploi global dans l'économie nationale avec 505 000 emplois.

Avec plus de 10,3 Millions de touristes en 2014 (+2,4% par rapport à l'année 2013), la performance du secteur à fin 2014, consolide la position du tourisme comme étant un des principaux piliers sur lequel se fonde l'économie nationale.

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

IV.2.2. Evolution du secteur

■ Evolution de la capacité d'hébergement

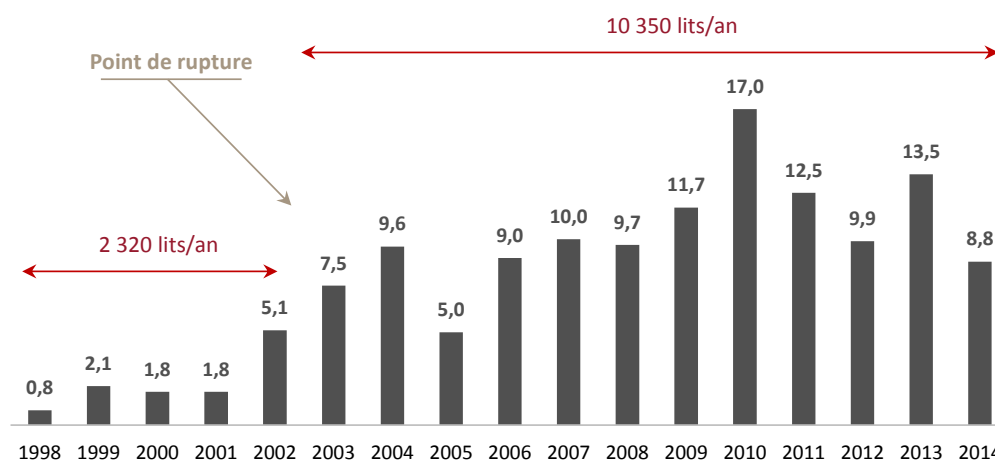
La dynamique insufflée par la Vision 2010 a permis l'accélération du rythme d'investissement et de création de nouvelles capacités grâce à l'arrivée d'investisseurs internationaux de renom et la montée en puissance de leaders nationaux.

Sur la période 1998-2002, les capacités progressent à un rythme moyen de 2 320 lits par an. Suite au lancement de la vision 2010, le secteur assiste à une rupture qui se traduit par une augmentation des capacités à un rythme plus soutenu puisqu'il atteint 10 350 lits par an en moyenne entre 2003 et 2014.

Ainsi, la période 2014 a été marquée par la création de 8 800 nouveaux lits hôteliers, faisant passer le nombre total des lits créés sur la période 2003-2014 à 124 200 lits, pour finalement atteindre une capacité globale de 216 386 lits à fin 2014.

A noter qu'à fin 2014, les régions de Marrakech, Agadir et le Grand Casablanca totalisent 60% de la capacité litière totale.

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



Source : Ministère du tourisme

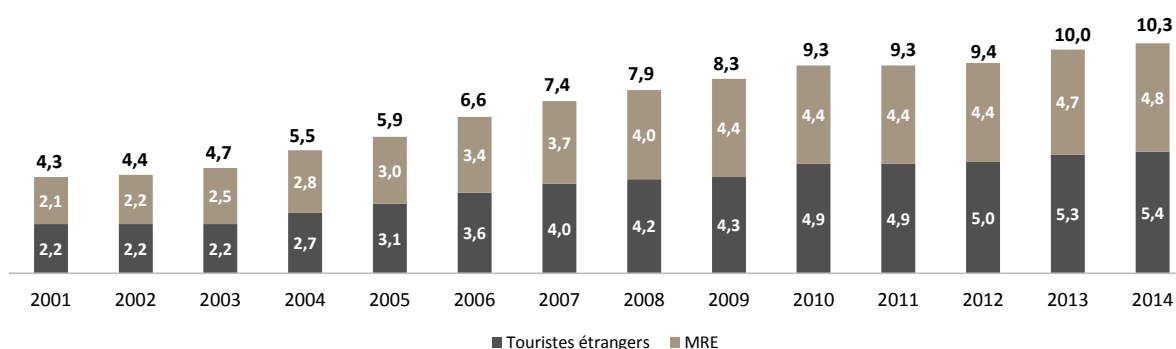
■ Evolution des arrivées touristiques

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

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

Du fait de la conjoncture internationale défavorable, les entrées des non-résidents étrangers (i.e. hors MRE) aux postes frontières ont affiché une stabilité entre 2001 et 2003 avant de progresser de 22% en 2004. Au total. Sur la période 2013-2014, le nombre total des entrées aux postes frontières ont augmenté de 2,8%, une hausse qui se traduit principalement par l'évolution positive des entrées des MRE et des touristes étrangers (respectivement 3,1% et 2,6%).

Evolution des entrées aux postes frontières (en millions)



Source : Ministère du tourisme

■ Evolution des nuitées

Entre 2003 et 2004, les nuitées ont crû de 18% pour atteindre 13,2 millions de nuitées à fin 2004. En 2005, le nombre de nuitées consommées dans les établissements d'hébergement touristique classés a franchi le cap des 15 millions, pour atteindre 16,3 millions en 2006.

En 2010, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 18,0 millions, soit une progression annuelle moyenne de 3,95% entre 2001 et 2010.

Cette amélioration a eu lieu essentiellement suite à l'augmentation des nuitées réalisées par les touristes non-résidents (11,5%). En particulier, celles des anglais (44,7%), des italiens (15%) et des allemands (6%).

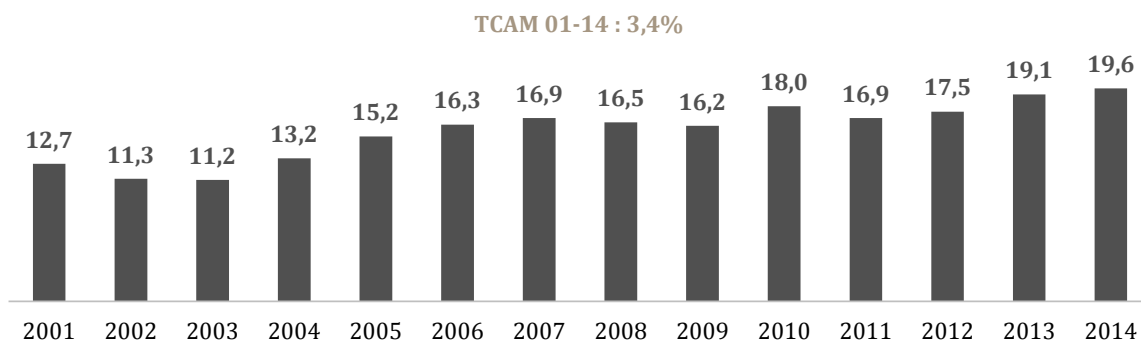
Cette hausse des nuitées a été rendue possible grâce aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs à savoir la France (TCAM de 3,1% sur la période 2001-2010), l'Espagne (TCAM de 8,1% entre 2001 et 2010) et le Royaume Uni (TCAM de 9,3% sur la même période).

En 2011, le nombre de nuitées s'établit à 16,9 millions en recul de 6,3% par rapport à 2010 réalisées essentiellement par les touristes non-résidents (73,6%). Cette baisse est liée aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs notamment la France représentant 29,1% des nuitées contre 32,3% en 2010, l'Espagne (4,2%) et l'Italie (2,7%).

Parallèlement, le marché des résidents a également marqué sa vigueur avec une croissance annuelle moyenne de 6,4% sur la période 2001-2011, totalisant près de 26,4% des nuitées en 2011.

A fin 2014, le nombre total de nuitées a connu une hausse de 2,8% s'établissant à 19,6 millions de nuitées (le marché français représente la part la plus importante avec 4,7 millions de nuitées, suivi par le marché anglais avec 1,7 millions de nuitées) contre 19,1 millions de nuitées en 2013.

Evolution des nuitées (en millions)



Source : Ministère du tourisme

■ Evolution du taux d'occupation

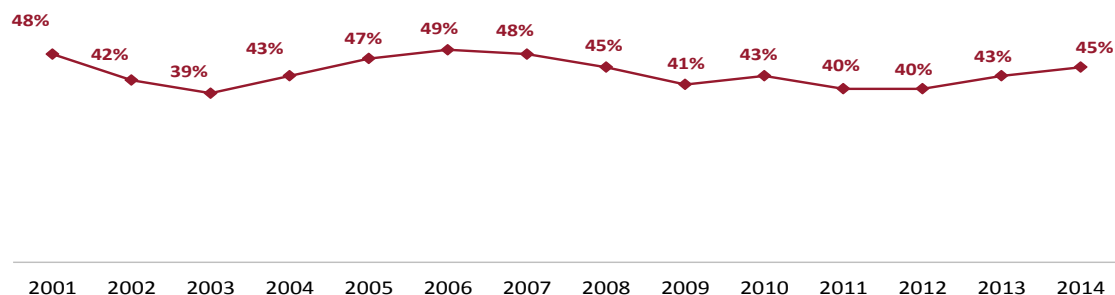
En relation avec la baisse des nuitées observées à partir de 2001, le taux d'occupation des chambres à l'échelle nationale a subi lui aussi un fort recul, atteignant un plus bas niveau en 2003 depuis 1996.

La baisse des nuitées sur la période 2001-2003, s'explique par la crise internationale du secteur du tourisme suite aux attentats du 11 septembre 2001.

Avec la reprise du secteur en 2004, le taux d'occupation s'est amélioré de 4 points par rapport à 2003 et atteint son niveau le plus bas en 2012 (40%) depuis 2003. De façon générale, les hôtels gérés par des indépendants et les destinations aux positionnements les moins bien définis ne sont pas arrivés à maintenir leur niveau de remplissage et accusent de fortes baisses.

En ligne avec la tendance haussière des nuitées survenue en 2014, le taux d'occupation a évolué de 2 points pour atteindre 45% sur la même période.

Evolution du taux d'occupation



Source : Ministère du tourisme

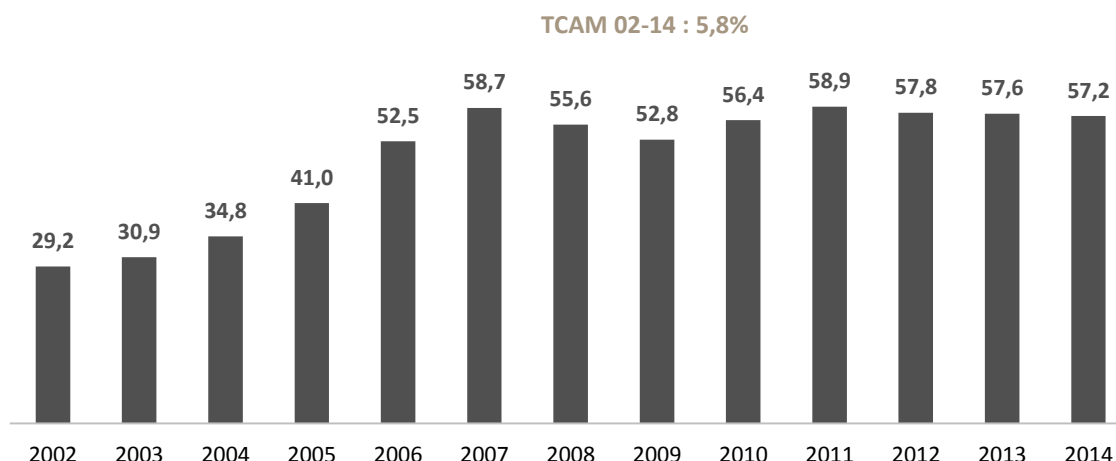
■ Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont une croissance significative, passant de 41 Mrds MAD en 2005 à 57,2 Mrds MAD en 2014, soit une hausse annuelle moyenne de 3,8% sur une période. Depuis 2002, elles ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de près de 5,8%.

Etant le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les MRE et l'industrie du phosphates, le secteur du tourisme participe à hauteur de 57,2 Milliards de dirhams à la balance des paiements par l'apport de recettes générées par les touristes non-résidents en 2014, des recettes touristiques en baisse par rapport à l'année 2013 (-0,7%).

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

Evolution des recettes touristiques (en Mrds MAD)



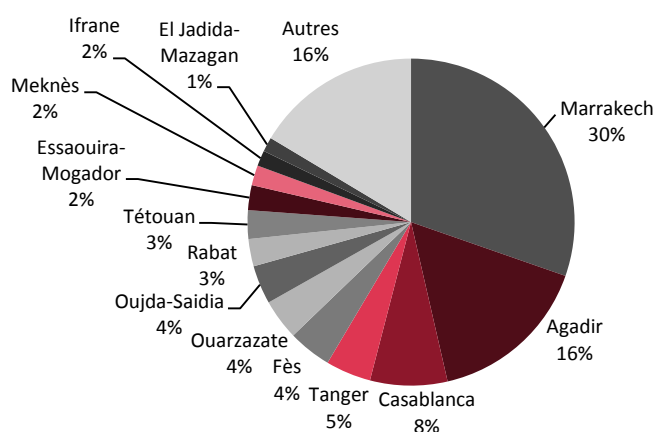
Source : Ministère du tourisme

Caractéristiques de l'offre Maroc

- Principales destinations touristiques du Royaume

Marrakech et Agadir représente respectivement 30% et 16% (65 640 lits et 34 773 lits) de la capacité totale d'accueil enregistrée en 2014, suivie de Casablanca avec 16 273 lits.

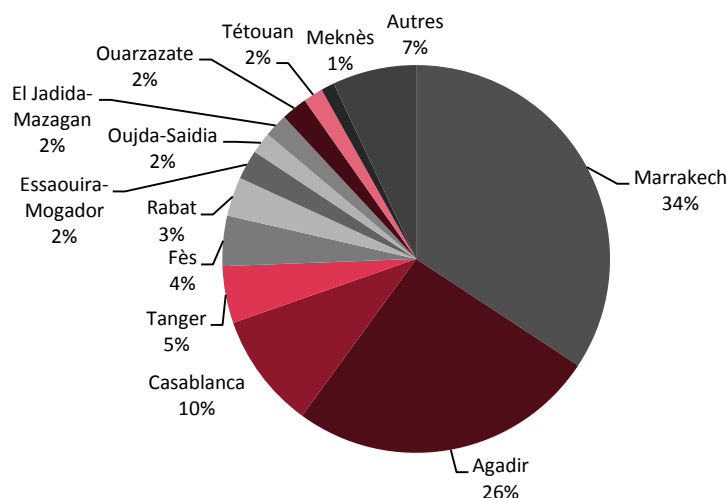
Répartition de la capacité par ville touristique (2014)



Source : Ministère du tourisme

En 2014, 70% des nuitées ont été réalisées au niveau national par les trois premières villes touristiques, à savoir Marrakech, Agadir et Casablanca avec respectivement les proportions suivantes : 34%, 26% et 10%.

Répartition des nuitées par ville touristique (2014)

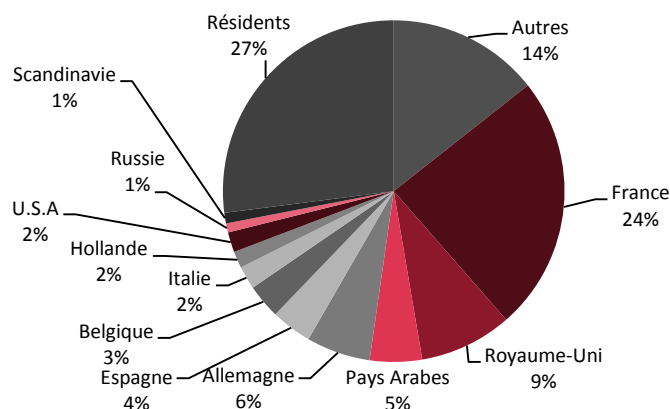


Source : Ministère du tourisme

■ Principaux marchés émetteurs

Historiquement, l'Europe représente le principal marché émetteur du tourisme au Maroc avec un poids de 50% du total. Ce marché est réparti comme suit : marché français (24%), anglais (9%), allemand (6%), espagnol (4%), belge (3%) et italien (2%).

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2014)



Source : Ministère du tourisme

IV.2.3. Une déclinaison encourageante des différents plans

Plans de développement

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

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

Plan Azur

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

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

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

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

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

Source : Ministère du tourisme

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

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

a) Plan Mada'In

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

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

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

b) Plan Biladi

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

Deuxième segment après le marché français, le tourisme interne représente 22,6% du total des nuitées dans les hôtels classés, soit 4,1 millions de nuitées.

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

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

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

c) **Fonds Wessal**

- L'année 2011, a été marquée, sur le plan du financement des projets touristiques au Maroc par la création du Fonds Wessal portant sur une enveloppe de 23 Mrds MAD. Le fonds est né de la signature le 24 novembre 2011 d'un accord de partenariat entre le Fonds Marocain pour le Développement Touristique (FMDT) et les fonds d'investissement souverains : qatari, émirati et koweïtien. Il s'agit respectivement de « Qatar Holding LLC », « Aabar Investment Fund Holding PJS » et Koweit Investment Authority de « Al Ajial Investment Fund Holding ». L'objectif du fonds est le développement de l'investissement touristique notamment concernant les projets structurants portés par la vision 2020. L'aménagement d'une station à vocation cinématographique à Ouarzazate avec un ensemble d'établissements hôteliers, de résidences, studios, musées et terrains de golf, est l'un des projets en vue qui sera financé par ce fonds. Wessal Capital pilotera également un projet de création d'une station de ski à l'Oukaimden.

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

IV.2.4. Vision 2020

Les performances touristiques sur le plan international (25^e rang mondial au terme de l'année 2010), ainsi que l'importance prise par le secteur au sein de l'économie marocaine depuis dix ans (1^{er} contributeur à la balance des paiements, deuxième contributeur au PIB national et deuxième créateur d'emplois), découlent directement de la volonté politique d'ériger le tourisme en priorité nationale.

C'est ainsi que dans une logique de continuité de la Vision 2010, les 10^{èmes} assises du tourisme ont eu lieu en décembre 2010 présentant la nouvelle vision 2020.

Cette nouvelle vision du tourisme repose sur 5 principes fondateurs :

- Capitaliser sur les acquis de la vision 2010 ;
- Passer à une démarche plus intégrée d'aménagement du territoire ;
- Valoriser les ressources les plus différenciées sur le territoire en répondant aux besoins des marchés les plus porteurs ;
- Redresser les faiblesses structurelles persistantes du secteur ;
- Mettre le développement durable au cœur de la stratégie.

Ainsi, six nouvelles destinations touristiques vont émerger dans le cadre de cette ambition et seront de véritables relais de croissance qui s'ajouteront aux pôles internationaux déjà existants que sont Marrakech et Agadir.

L'objectif de la Vision 2020 est de doubler la taille du secteur :

- En construisant 200 000 nouveaux lits hôteliers et assimilés ;
- En doublant les arrivées de touristes : pour cela la vision prévoit de doubler la part de marché du Maroc sur les principaux marchés mondiaux et atteindre 1million de touristes issus des marchés émergents cibles ;
- En triplant le nombre de voyages domestiques.

La réalisation de ces objectifs devait confirmer la place du tourisme comme deuxième secteur économique du pays : 470 000 emplois directs seront créés sur la période 2011-2020 pour employer au terme de la décennie près d'un million de marocains, les recettes touristiques seront plus que doublées pour atteindre 140 MMAD en 2020.

IV.3. Activité de ADI

IV.3.1. Présentation de l'activité d'Alliances Développement Immobilier

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

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

- Le développement ;
- La réalisation et la construction ;
- La commercialisation.

Chaîne de valeur du groupe Alliances Développement Immobilier

	Développement	Réalisation	Commercialisation
Projets pour compte propre	▪ Identification du foncier ; ▪ Etude de faisabilité ; ▪ Concept Architectural ; ▪ Relation avec l'administration ; ▪ Montage du financement ; ▪ Suivi de phases de réalisation et commercialisation.	▪ Maîtrise d'ouvrage (MO) ; ▪ Contrat général.	▪ Stratégie marketing et communication ; ▪ Politique de prix ; ▪ Vente directe ; ▪ Vente par prestataires externes ; ▪ Administration des ventes ; ▪ Livraison.
Projets pour compte de tiers	▪ Conseil stratégique ; ▪ Assistance pour le foncier ; ▪ Etude ; ▪ Propositions architectes ; ▪ Relation avec l'Administration ; ▪ Reporting au client.	▪ Maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD) ; ▪ MOD élargie ; ▪ Contractant général ; ▪ Contractant clé en main .	

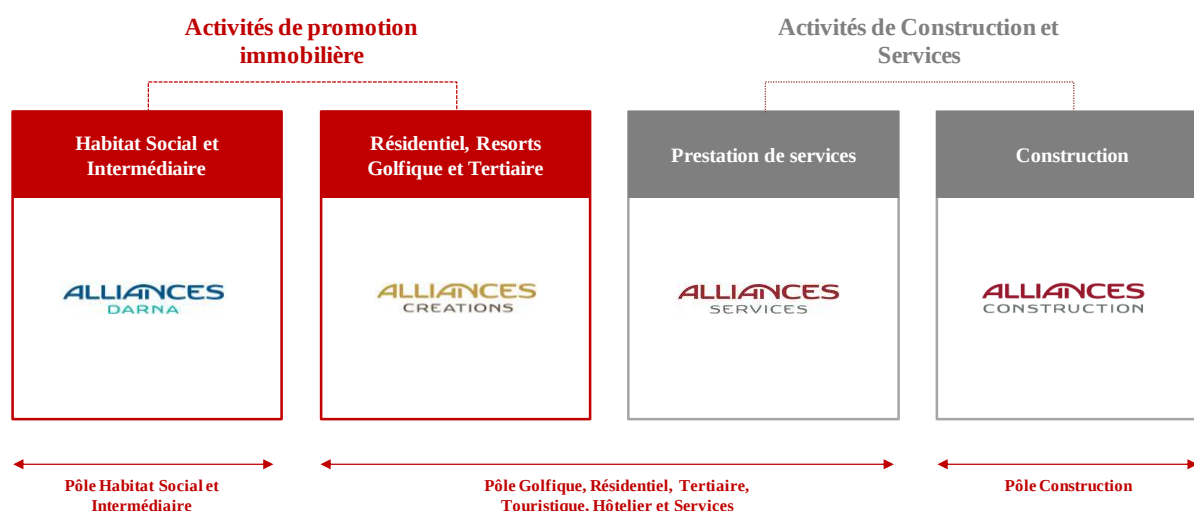
Source : Alliances Développement Immobilier

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

- La promotion des resorts golifiques, de l'immobilier résidentiel et tertiaire et de l'habitat social et intermédiaire couvrant ainsi l'ensemble des niveaux de gamme de l'immobilier touristique et résidentiel ;
- La prestation de services en gestion de projets (MOD, MOD élargie, contractant général, contractant clé en main) pour le développement et la réalisation pour le compte de tiers.

IV.3.2. Présentation des métiers d'Alliances Développement Immobilier

Présentation des métiers du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31.12.2014



Source : Alliances Développement Immobilier

(a) Activité de promotion

i) Habitat social et intermédiaire

Les réalisations du groupe dans le segment social et intermédiaire s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produit. En effet, Alliances Développement Immobilier tient aujourd'hui à afficher clairement sa diversification en opérant activement à travers le secteur de l'habitat social et intermédiaire à travers sa filiale Alliances Darna regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat social et intermédiaire.

Alliances Développement Immobilier s'implique ainsi dans la politique nationale de résorption du déficit en logement social, et vise à saisir les opportunités de ce segment de marché créées par une demande très forte et un environnement fiscal favorable aux promoteurs.

Ainsi, Alliances Darna a signé plusieurs conventions dans le cadre de la Loi de Finances 2010 profitant ainsi des avantages fiscaux accordés pour la construction de logements sociaux au prix de vente inférieur ou égal à 250 KMAD HT. A la signature de ces conventions, Alliances Darna est tenue de produire un minimum de 500 logements sociaux sur une période de 5 ans maximum.

La volonté du groupe est également d'offrir à travers un panel d'habitat social et intermédiaire conceptualisé par des compétences nationales et internationales, un urbanisme et une architecture de qualité soucieux du développement durable. Ce souci de développement durable se traduit par des projets paysagers offrant des espaces verts abondants, mais aussi par l'intégration dans la conception des projets et de la valorisation de certaines notions de développement approprié (village d'artisans, écoles de formation, etc.).

ii) Resorts golifiques et Résidentiel / Tertiaire

- Resorts golifiques :

Les resorts golifiques sont développés sur des destinations prisées du territoire marocain. Imaginés par des architectes et des designers de renommée internationale, ces complexes très hauts de gamme s'articulent autour d'un golf, de riads et de villas de luxe, ainsi que d'hôtels.

La mise en place d'une offre de gestion du golf, des unités hôtelières et résidentielles (déléguée à des enseignes hôtelières et para hôtelières spécialisées) permet à Alliances Développement Immobilier de conserver la maîtrise de ses projets sur le long terme, et de pérenniser ainsi ses revenus.

▪ Résidentiel / Tertiaire :

Le groupe Alliances Développement Immobilier anticipe les opportunités de développement et les besoins de la clientèle locale et étrangère sur le segment de l'immobilier résidentiel et touristique en capitalisant sur l'expérience accumulée dans le cadre des projets en cours de développement ainsi qu'à travers la réalisation d'études de marché faites par des cabinets nationaux et internationaux.

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

(b) Activités de Prestations de services

▪ Gestion de projets

Les activités de prestations de services correspondent à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux (Accor, Somed, TUI-Nouvelles frontières, Actif invest, H Partners, etc.) qui recourent au savoir-faire d'Alliances Développement Immobilier pour mener à bien leurs projets immobiliers.

Il est à noter que les filiales spécialisées dans les activités de promotion recourent à Alliances Développement Immobilier ou sa filiale spécialisée Alliances MOD pour la réalisation de leurs projets à travers un contrat de prestation de services.

Alliances Développement Immobilier était historiquement en charge de l'ensemble des activités de prestations de services. En 2011, le groupe a procédé à une réorganisation de ses activités par laquelle Alliances Développement Immobilier S.A. devient un holding stratégique disposant de filiales autonomes.

Les nouveaux contrats de prestation de services sont désormais gérés par la société Alliances MOD spécialisée dans l'activité de prestation de services.

Alliances MOD (mandataire ou maître d'ouvrage délégué) reçoit du maître d'ouvrage l'autorisation de gérer un certain nombre de projets en son nom, à travers une convention de mandat. Cette convention fixe les missions à la charge d'Alliances MOD, notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux, et autres types de prestations.

Les modalités d'intervention d'Alliances MOD varient en fonction des spécificités de chaque programme immobilier et touristique :

Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) : suivi des réalisations hors BET (bureaux d'études) et architectes

- 1) Assistance du maître d'ouvrage par la mise en place d'une équipe chargée d'assurer la maîtrise du projet sur le plan technique, financier et juridique ;
- 2) Assurer l'interface entre l'investisseur et l'ensemble des intervenants dans le projet ;
- 3) Veiller au respect du budget et des délais de réalisation du projet ;
- 4) Optimiser le coût de réalisation dans le respect des standards de qualité et délais.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'Alliances MOD est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances MOD ne comptabilise pas les projets en stocks.

Contractant Général : prise en charge totale de l'opération avec une transparence budgétaire vis-à-vis du maître d'ouvrage

1) Réalisation du projet par le contractant général à un prix forfaitaire dans les délais convenus sans les risques de dépassement de budget ;

2) Maîtrise des délais de réalisations.

Ce type de contrat est signé par Alliances Développement Immobilier, car Alliances MOD n'a pas l'assise financière pour faire face aux charges de travaux y afférents.

Dans ce type de contrats, le chiffre d'affaires d'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 en contrepartie l'intégralité des charges liées au projet. Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'Alliances Développement Immobilier et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'Alliances Développement Immobilier.

Contractant Clés en Main : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le Maître d'Ouvrage. Ce type de contrat est signé par Alliances développement immobilier qui agit en totale indépendance (perte ou gain à la charge d'Alliances MOD).

1) Réalisation du projet par le contractant clés en main à un prix forfaitaire et ferme dans les délais convenus en assumant les risques financiers ;

2) Maîtrise du budget et des délais de réalisation.

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

Quelque soit le type de contrat, Alliances Développement Immobilier et Alliances MOD gèrent toutes les spécificités techniques liées au projet. Le groupe propose ainsi de gérer l'ensemble des prestations et services techniques pour mettre en place une offre personnalisée et adaptée aux besoins de ses clients :

1) Mission globale technique qui intègre l'ensemble des intervenants (architectes, paysagistes, décorateurs, consultants techniques, etc.) ;

2) Le maître d'ouvrage a un interlocuteur unique sur le plan de la maîtrise d'œuvre technique ;

3) Maîtrise du budget et des délais de réalisation.

S'agissant des domaines d'intervention d'Alliances MOD dans l'activité de prestations de services, ceux-ci se concentrent essentiellement sur le secteur de l'hôtellerie.

(c) Activités de construction

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

Le pôle construction se compose des sociétés suivantes :

- EMT : réalisation d'ouvrages complexes (barrages, travaux aéroportuaires, aménagements, etc.) ;
- EMT Levage : location et vente de matériel de levage et transports spéciaux ;
- EMT Bâtiment : construction de bâtiments tout corps d'Etat ;
- EMT Routes : réalisation de routes ;
- EMT Agrégats : exploitation de carrières.

Toute fois les sociétés du groupe sont en difficultés financières et ont initié des procédures amiables dans le cadre de l'article 550 du code de commerce.

Synergies entre les filiales du groupe

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

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

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

IV.4. Présentation des programmes d'Alliances Développement Immobilier

IV.4.1. Activités de promotion

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

Suite aux aléas du marché et de la nature de l'activité, la consistance des projets suivants a changé : Riad Chellalat, Mehdi Extension, Riad Mehdi, Riad Marrakech et Nejmat Saiss.

Compte tenu des difficultés financières que connaît la société plusieurs projets ont été suspendus lesdits projets sont présentés dans les parties suivantes.

Il est à noter que suite à la cession d'Alliances Taghazout le projet Taghazout a été déprogrammé. En outre, le groupe Alliances Développement Immobilier a cédé au cours de l'exercice 2015 sa participation dans la société RAMICAL (51%) portant le projet Akilam.

(a) Resorts golifiques

Au 31 mai 2015, l'ensemble des programmes de Resorts Golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Lieu/Projet	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement (1) (en %)	Investissement * (MMAD)	Investissement de ADI (MMAD)
Région de Marrakech						
Golf Akenza Resort	Aghouatim Al Baraka	oct.-10	juin-12	25%	5 270	2 400
Al Maaden	Golf Resort Palace	juin-07	2009	70%	4 920	2 320
Région du Nord du Maroc						
Lixus**	Lixus Resort	-	-	25%	3 200	770
Total					13 390	5 490

Source : Alliances Développement Immobilier

* Correspond à l'investissement total du projet

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

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

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

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

(1) Etat d'avancement des travaux

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) le projet Taghazout Agadir a été déprogrammé.

Au 31 mai 2015, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle Resorts Golfiques se résumant comme suit :

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

Source : Alliances Développement Immobilier

* Superficie globale du projet.

** Soit au même niveau que fin 2014

Au 31 mai 2015, le pôle resorts golfiques compte 3 programmes en cours de réalisation portant sur plus de 951 ha de lots et hôtels/zones d'animation répartis sur 2 villes :

- Au niveau de la ville de Marrakech : 483 ha dans le cadre du projet Al Maaden et du projet Akenza ;
- Au niveau de la ville de Larache : 468 ha entièrement dédiées au projet Lixus ;

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement des différents projets du pôle Resorts Golfiques se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Aghouatim El Baraka	Akenza	Acquis	Développement (*)	4%	10%	25%
Golf Resort Palace	Al Maaden	Acquis	Développement(*)	Médina 1 : 93% Médina 3 : 24% Lots : 40% Villas : 84%	Médina 1 : 93% Médina 3 : 41% Lots : 40% Villas : 84%	Médina 1 : 100% Médina 3 : 30% Lots : 100% Villas : 100%
Lixus Resort	Lixus	Acquis	Développement(*)	30%	30%	25%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Inclus les projets ayant dépassé la phase d'étude

(c) Immobilier résidentiel et tertiaire

Programmes immobiliers résidentiels et tertiaires réalisés

Au 31 mai 2015, l'ensemble des unités résidentielles et tertiaires intégralement achevées et commercialisées par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD)	Date de livraison
Al Qantara	Marrakech	3,7	183	Altag	186	avr-07
Total		3,7	183		186	

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin décembre 2014, le nombre d'unités résidentielles et tertiaires réalisées par le groupe Alliances Développement Immobilier s'élève à 586, localisées intégralement au niveau de la ville de Marrakech. Les projets réalisés sont les projets Al Qantara portant sur 183 unités et Atlas Nakhil portant sur 403 unités.

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

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

Au 31 mai 2015, l'ensemble des programmes immobiliers résidentiels en cours de réalisation, développement ou d'études par le groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

Projet	Lieu	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement	Invest. (MMAD HT)	Invest. ADI (MMA D HT)	Phase
Région de Marrakech								
Atlas Nakhil	Marrakech	Atlas Nakhil	juil.-07	2009	100% résidence touristique, 90% lots et 40% riads	466	466	Résidence et lotissement en livraison Riad en Réalisation
Région de Casablanca								
Espace des arts (Yacoub Mansour)	Casablanca	Cogedim	mai-11	2013	100%	227	227	Livraison
Les Allées Marines	Casablanca	Jardins du Littoral	déc-10	2013	100%	420	420	Livraison
Sindibad (Phases 1 & 2)	Casablanca	Sindibad Beach Resort	2012	2016	▪ 25% Phase 1 ; Dossier Autorisation construite en cours d'instruction pour phase 2.	2 177	1 089	Réalisation
Région de Rabat								
Clos des pins (Agdal)	Rabat	Promogam	Mars-12	2016	60%	585	585	Réalisation
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Les Jardins Narcisse	juin-12	2016	60%	983	983	Réalisation
Région de Agadir								
Iken Park	Agadir	Alliances Sud Développement	2013	2016	30%	230	230	Réalisation
Total						5 088	3 980	

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet les Arènes a été déprogrammé suite à sa résiliation.

Au 31 mai 2015, l'ensemble des programmes immobiliers résidentiels suspendus se présentent comme suit :

Projet	Lieu	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement	Invest. (MMAD HT)	Invest. ADI (MMA D HT)	Phase
Région de Marrakech								
Amerchich*	Marrakech	Altag	Nd	Nd	0%	Est. 197	158	Suspendu
Lot 19*	Marrakech	ADI	Nd	Nd	0%	Est. 160	160	Suspendu
Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	Marrakech	ADI	Nd	Nd	0%	Est. 36	36	Suspendu
Total						393	354	

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement des projets portés par les filiales du pôle Résidentiel et Tertiaire se présente comme suit :

Société	Projet	Foncier	Statut	Livraison	Commercialisation	Travaux
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Acquis	Résidence et lotissement en livraison Riad en développement	Résidence touristique : 97% Lots : 90% Ryads : 0%	Résidence touristique : 97% Lots : 93% Ryads : 8%	Résidence touristique: 100% Lots: 90% Ryads: 40%
Société Immobilière Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Acquis	Développement (*)	0%	65%	60%
Promogam	Clos des Pins	Acquis	Développement(*)	0%	59%	60%
Alliances Sud Développement	Iken Park	Acquis	Développement(*)	0%	53%	30%
Altag	Amerchich	Acquis	Suspendu	0%	0%	0%
ADI	Lot 19	Acquis	Suspendu	0%	0%	0%
ADI	Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	Acquis	Suspendu	0%	0%	0%
Sindibad Beach Resort	Sindibad	Acquisition partielle	Développement(*)	0%	Phase 1:100% Phase 2: 15%	Phase 1: 25% Phase 2: 0%
Cogedim	Espace des arts (Yacoub Mansour)	Acquis	Livraison	60%	60%	100%
Les Jardins Littoral	Les Allées Marines	Acquis	Livraison	74%	74%	100%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Inclus les projets ayant dépassé la phase d'étude

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans les sociétés Ramical et dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) les programmes d'Akila et de Taghazout ont été déprogrammés.

Le projet les Arènes a été déprogrammé suite à sa résiliation.

Au 31 mai 2015, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle résidentiel et tertiaire se présente comme suit :

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées ¹⁶	Nombre d'unités restantes
Région de Marrakech				
Atlas Nakhil	45	Résidence touristique de 132 appartements, 85 riads, 183 lots villas et hôteliers (dont 1 villa témoin)	400	0
Région de Casablanca				
Espace des Arts (Yacoub Mansour)	0,4	67 appartements, 24 commerces, 30 titres fonciers bureaux	93	0
Les Allées Marines	1,7	132 appartements	132	0
Sindibad	28	Composante résidentielle (appart. Et villas), tertiaire et hôtelière	0	1 400
Région de Rabat				
Les Terrasses Dar Essalam	3,3	292 appartements et 8 commerces	0	300
Clos des Pins (Agdal)	1,0	275 appartements et 2 commerces	0	277
Région d'Agadir				
Iken Park	1,0	167 appartements et 6 commerces	0	173
Total	81,4		625	2 533

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, le pôle résidentiel et tertiaire est en cours de réalisation de programmes immobiliers s'étalant sur une superficie de 81,4 ha localisés dans les villes de Marrakech, Casablanca, Rabat et Agadir

Le projet les Arènes a été déprogrammé suite à sa résiliation.

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

Au 31 mai 2015, la consistance détaillée des projets suspendus au niveau du pôle résidentiel et tertiaire du groupe Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées	Nombre d'unités restantes
Région de Marrakech				
Amerchich	3,7	Nd	Nd	Nd
Lot 19*	2,0	En cours d'étude	0	170
Zone d'animation Agdal (Al Qantara animation)	0,3	6 commerces	0	6
Total	6,0			176

Source : Alliances Développement Immobilier

¹⁶ Le nombre d'unités achevées correspond au nombre d'unités livrées techniquement

(d) Habitat intermédiaire et social

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire et social porté par le groupe Alliances Développement Immobilier :

Projets	Lieu	Superficie (en Ha)	Nbr global d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Invest. en KMAD	Invest. ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement (*)	Nbr unités livrées	Nbr unités restant à livrer
Région de Casablanca/Mohammedia		165	26 900					7 831 491	6 119 788		19 952	6 948
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 043	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2013	569 998	569 998	88%	1 252	791
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 367	Al Experiencia immobilier	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	1 116 804	1 116 804	81%	924	1 443
Riad Chellalat	Casablanca	17	2 424	Tanger Resort	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	672 987	471 091	59%	876	1 548
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 000	Al Aouayel Immobilier	Réalisation /Commercialisation	2010	2011	1 107 207	1 107 207	94%	3 549	451
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 791	Najila	Réalisation/Commercialisation	2010	2011	1 273 686	827 896	88%	5 150	641
Riad Parc Errahma	Casablanca	36	4 393	Errahma Park	Réalisation/Commercialisation	2011	2012	1 622 549	811 275	67%	3 455	938
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 347	Najila	Réalisation/Commercialisation	2010	2011	679 930	441 954	89%	2 633	714
Riad Errahma I	Casablanca	6	1 490	Najila II	Réalisation/Commercialisation	2012	2012	369 163	354 396	90%	1 332	158
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 045	Rent Negoce	Réalisation/Commercialisation	2012	2013	419 167	419 167	86%	781	264
Région de Rabat/Kénitra		307	24 544					4 957 222	4 807 201		11 992	12 552
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 133	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2013	2014	691 221	691 221	35%	1 030	2 103
Ain Aouda	Rabat	11	2 093	Lagune Invest Immo.	Réalisation/Commercialisation	2013	2014	500 069	350 048	47%	1 160	933
Mehdia Extension	Kénitra	129	8 924	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2012	1 749 643	1 749 643	83%	2 749	6 175
Riad Mehdi	Kénitra	108	10 394	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2010	2 016 289	2 016 289	92%	7 053	3 341
Région de Marrakech/Sud		415	19 904					5 835 296	5 835 296		2 059	17 845
Chwiter**	Marrakech	215	15 172	Maremco/Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2009	4 228 276	4 228 276	80%	2 059	13 113
Riad Marrakech	Marrakech	200	4 732	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2013	2016	1 607 020	1 607 020	-	-	4 732
Région du nord		103	9 994					3 438 326	2 404 383		5 703	4 291
Riad Bab Sebta	Fnideq	17	2 699	Oued Negrico immobilier	Réalisation / Commercialisation	2009	2012	705 591	491 469	55%	2 099	600
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 558	Mdeq developpement	Réalisation/Commercialisation	2011	2013	1 373 799	961 659	70%	2 037	1 521
Riad Tanger	Tanger	25	3 737	Tanger Resort	Réalisation/Commercialisation	2010	2012	1 358 936	951 255	89%	1 567	2 170
Région de Fes/Meknes		10	543					163 833	106 492		107	436
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	543	Société Immobilière Nejmat Saiss	Réalisation/Commercialisation	2011	2013	163 833	106 492	36%	107	436
Alliances Côte d'Ivoire		88	8 054					-	-		-	8 054
Akwaba	Côte d'Ivoire	65	8 054	Alliances Côte d'Ivoire	Réalisation/Commercialisation	2013	2016	-	-	-	-	8 054
Cocody	Côte d'Ivoire	4	-	Alliances Côte d'Ivoire	-	-	-	-	-	-	-	-
Bingerville	Côte d'Ivoire	19	-	Alliances Côte d'Ivoire	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		1 088	89 939					22 226 168	19 273 160		39 813	50 126

Source : Alliances Développement Immobilier. Note : * Avancements sur les travaux engagés (VRD, constructions, etc.) ; ** Le projet Chwiter est porté à la fois par la société Maremco et la société Alliances Darna (1 324 unités).

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

Projets	Lieu	Superficie (en Ha)	Nbr global d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Invest. en KMAD	Invest. ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement (*)	Nbr unités livrées	Nbr unités restant à livrer
Région de Rabat/Kénitra		183	11 060					3 024 229	3 024 229	-	-	11 060
Riad Bouknadel	Kénitra	183	11 060	Alliances Darna	En cours d'étude	2015	2016	3 024 229	3 024 229	-	-	11 060
Région de Marrakech/Sud		291	17 518					374 427	374 427	-	-	17 518
SAG II	Marrakech	37	1 055	Alliances Darna	En Stand-by*	2013	2015	202 446	202 446	1%	-	1 055
SAG I	Marrakech	36	1 028	Riad Soltan	En Stand-by*	-	-	171 981	171 981	-	-	1 028
Rmila Resort	Marrakech	218	15 435	Rmila Resort	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	15 435
Total		474	28 578					3 398 656	3 398 656			26 578

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Le projet est en cours de développement et a été mis en Stand By

Le tableau suivant reprend l'ensemble des programmes de promotion d'habitat intermédiaire suspendus et se présente comme suit :

Projets	Lieu	Superficie (en Ha)	Nbr global d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Invest. en KMAD	Invest. ADI en KMAD (% Contrôle)	% d'avancement (*)	Nbr unités livrées	Nbr unités restant à livrer
Région de Casablanca/Mohammedia		62	12 141					3 445 864	3 445 864	-	-	12 141
Riad Errahma III	Casablanca	21	4 764	L'Orchidée du Sud	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2016	1 091 382	1 091 382	-	-	4 764
Riad Errahma IV	Casablanca	41	7 377	Bidayat Al Kheir	En cours d'étude	2015	2016	2 354 482	2 354 482	-	-	7 377
Région de Marrakech/Sud		97	6 900					1 896 041	1 574 451	-	-	6 900
Riad Taddart	Agadir	34	3 437	Najila	En cours d'autorisation/Commercialisation	2013	2017	918 827	597 237	-	-	3 437
Dar Al Mourad	Marrakech	63	3 463	Dar Al Mourad Immobilier	En cours d'autorisation	-	-	977 214	977 214	-	-	3 463
Total		159	19 041					5 341 905	5 020 315			19 041

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation ou d'études par Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle social et intermédiaire se résume comme suit :

Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
Région de Casablanca/Mohammedia	21 774	2 582	907	1 637	26 900
Riad Louizia I	1 716	-	272	55	2 043
Riad Bernoussi II	1 280	958	-	129	2 367
Riad Chellalat	2 053	-	216	155	2 424
Riad El Bernoussi I	3 424	360	-	216	4 000
Riad Hay Hassani	4 825	608	52	306	5 791
Riad Parc Errahma	3 446	536	-	411	4 393
Riad Sidi Moumen	3 135	-	-	212	3 347
Riad Errahma I	1 258	120	-	112	1 490
Riad Errahma II	637	-	367	41	1 045
Région de Rabat/Kenitra	17 294	5 635	10 997	1 678	35 604
Sidi Allal Bahraoui	1 514	-	1 270	349	3 133
Ain Aouda	2 012	-	-	81	2 093
Mehdia Extension	4 300	1 050	3 182	392	8 924
Riad Bouknadel	3 800	3 085	4 143	32	11 060
Riad Mehdi	5 668	1 500	2 402	824	10 394
Région de Marrakech/Sud	21 642	4 672	9 793	1 315	37 422
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 093	15 172
SAG II	-	-	1 039	16	1 055
Rmila Resort	11 500	1 620	2 315	-	15 435
SAG I	-	-	1 012	16	1 028
Riad Marrakech	2 770	626	1 146	190	4 732
Région du nord	8 148	1 012	692	142	9 994
Riad Bab Sebta	2 240	420	27	12	2 699
Riad M'deq	2 764	112	665	17	3 558
Riad Tanger	3 144	480	-	113	3 737
Région de Fès/Meknès	149	371	-	23	543
Riad Nejmat Saiss	149	371	-	23	543
Côte d'Ivoire	5 304	2 736		14	8 054
Akwaba	5 304	2 736		14	8 054
Total	74 311	17 008	22 389	4 809	118 517

Source : Alliances Développement Immobilier

Notons qu'en 2012, la filiale dédiée aux logements sociaux et intermédiaires, Alliances Darna a acquis les sociétés Bidayat Al Kheir, L'Orchidée du Sud et Najila II.

Suite à la cession de la société Immobilière Riyad Alnour via une vente à réméré le projet Riad Bouskoura a été déprogrammé.

Au 31 mai 2015, la consistance détaillée des projets suspendus au niveau du pôle social et intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier se résume comme suit :

Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
Région de Casablanca/Mohammedia	10 178	1 105	75	783	12 141
Riad Errahma III	4 445	-	-	319	4 764
Riad Errahma IV	5 733	1 105	75	464	7 377
Région de Marrakech/Sud	4 948	326	1 470	156	6 900
Dar Al Mourad	2 500	-	945	18	3 463
Riad Taddart	2 448	326	525	138	3 437
Total	15 126	1 431	1 531	939	19 041

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 mai 2015, l'état d'avancement des différents projets portés par les filiales du pôle Intermédiaire et Social se présente comme suit :

Société	Projet	Terrain	Statut	Livraisons	Commercialisation	Travaux
Najila	Riad Hay Hassani	Acquis	Développement (*)	89%	89%	88%
Najila	Riad Sidi Moumen	Acquis	Développement(*)	79%	81%	89%
Al Aouayel Immobilier	Riad El Bernoussi 1	Acquis	Développement(*)	89%	89%	94%
Al Experiencia Immobilier	Riad El Bernoussi 2	Acquis	Développement(*)	39%	52%	81%
Errahma Park	Parc Errahma	Acquis	Développement(*)	79%	89%	67%
Najila II	Riad Errahma 1	Acquis	Développement(*)	89%	89%	90%
Rent Negoce	Riad Errahma 2	Acquis	Développement(*)	75%	75%	86%
Tanger Resort	Riad Echellalate	Acquis	Développement(*)	36%	37%	59%
Alliances Darna	Riad Louizia	Acquis	Développement(*)	61%	66%	88%
Tanger Resort	Riad Tanger	Acquis	Développement(*)	42%	43%	89%
M'deq Développement	Riad M'deq	Acquis	Développement(*)	57%	58%	70%
Oued Negrico Immobilier	Riad Bab Sebta	Acquis	Développement(*)	78%	86%	55%
SI Nejmat Sais	Riad Fès	Acquis	Développement(*)	20%	25%	36%
Alliances Darna	Riad Mehdia	Acquis	Développement(*)	68%	70%	92%
Alliances Darna	Mehdia Extension	Acquis	Développement(*)	33%	36%	35%
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Acquis	Développement(*)	55%	56%	47%
Alliances Darna	Sidi Allal Bahraoui	Acquis	Développement(*)	33%	36%	35%
Maremco	Chwiter Maremco	Acquis	Développement(*)	26%	28%	73%
Alliances Darna	Chwiter Aldarna	Acquis	Développement(*)	23%	50%	53%
Alliances Darna	Riad Marrakech	Acquis	Développement(*)	0%	6%	0%
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma 3	Acquis	Suspendu	0%	13%	0%
Bidayat El Kheir	Riad Errahma 4	Acquisition partielle	Suspendu	0%	0%	0%
Najila	Riad Taddart	Acquis	Suspendu	0%	1%	0%
Dar Al Mourad Immobilier	Dar Al Mourad	Acquis	Suspendu	0%	0%	0%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Inclus les projets ayant dépassé la phase d'étude

IV.4.2. Livraisons du groupe Alliances Développement Immobilier par catégories de produits

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'unités vendues par catégorie de produit et du chiffre d'affaires correspondant (hors retraitements intragroupes) réalisé par les activités de promotion du groupe Alliances Développement Immobilier :

	2012		2013		31/12/2014	
	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires*	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires*	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires*
Pôle Résidentiel	7	15 033	161	550 637	21	39 902
Logements	4	8 148	149	433 496	18	28 091
Commerces	-	-	12	26 741	2	7 419
Lots de terrains	3	6 885	-	-	-	-
Villas finies et semi-finies	-	-	-	-	1	4 392
Bureaux				90 400		
Pôle Golfique	18	85 973	159	287 817	48	198 057
Logements	-	-	3	8 851	24	104 010
Commerces	-	-	-	-	-	-
Lots de terrains	13	17 351	149	184 501	20**	23 169
Villas finies et semi-finies	5	47 326	7	70 585	4	36 806
Prestation de services	-	21 296	-	23 880	-	34 072
Pôle Social et Intermédiaire	12 542	2 648 099	9 182	2 206 465	7 893	2 254 728
Logements	7 790	2 077 173	6 466	1 600 922	5 863	1 447 539
Commerces	241	59 576	216	59 909	181	60 125
Lots de terrains	4 493	487 310	2 454	528 358	1 817	719 548
Villas finies et semi-finies	7	5 293	2	1 470	..***	-
Autres (équipements, etc.)	11	18 748	44	15 807	6	27 516
Total	12 567	2 749 105	9 502	3 044 919	7 962	2 492 687

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Chiffre d'affaires HT

(**) Au cours du second semestre 2014, une vente groupée auprès d'un investisseur immobilier a été annulée au sein du pôle Golfique

(***) Au cours du second semestre 2014, le chiffre d'affaires relatif à la première tranche des villas finies et semi-finies a été annulé en raison de retards administratifs

Le chiffre d'affaires du pôle intermédiaire et social s'établit à 2 254,7 MMAD en 2014 (pour 7 893 unités livrées) contre 2 206,5 MMAD à fin 2013 (pour 9 182 unités livrées). Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse des livraisons de logements sociaux.

Le chiffre d'affaires du pôle Résidentiel et Golfique s'établit à 237,9 à fin 2014 (pour 69 unités vendues) contre 838,4 MMAD à fin 2013 (pour 320 unités livrées).

A noter qu'au cours du second semestre 2014, une vente groupée auprès d'un investisseur immobilier a été annulée au sein du pôle Golfique par la société Golf Resort Palace, ce dernier ayant été dans l'incapacité de poursuivre la vente.

IV.4.3. Activité de prestations de services

- ✓ Programmes de prestations de services en cours de réalisation (hors Groupe)

L'ensemble des programmes en prestations de services qui sont en cours de réalisation par Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison	Montant d'investissement	Taux d'avancement des travaux
Sindibad Phase 1	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2015-2016	2 137	43%
Sindibad Phase 2**	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2018		0%
Park Hyatt **	Ensemble hôtelier	Hôtel+ 44 Villas	CG	Fin 2015	697	63%
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	128 clés	MOD	Juin 2016	526	35%*
CIMR**	Bureaux	7 600 m ²	MOD	2017	160	0%
Total					2 834	

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Données revues par le management

(**) Les projets n'ont pas connus de changement au niveau de l'avancement des travaux par rapport à la fin de l'exercice 2014

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) le programme Taghazout Agadir a été déprogrammé.

Le projet les Arènes (Hôtel, Bureaux et Résidentiel) a été déprogrammé suite à sa résiliation.

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

L'ensemble des programmes en prestations de services en cours de réalisation au 31 mai 2015 pour le compte du groupe se présente comme suit :

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison	Montant d'investissement	Taux d'avancement des travaux
Lixus*	Complexe résidentiel & et hôtelier	2 Hôtels + RIPT	MOD	2017	867	0%
Les terrasses Dar Essalam	Ensemble Résidentiel	292 appartements	MOD	Fin 2015	516	60%
Le Clos des Pins Rabat*	Ensemble Résidentiel	261 appartements	MOD	1 ^{er} trimestre 2016	342	60%
Aloft Sindibad*	Ensemble hôtelier	181 clés	MOD	2017	128	0%
IKEN PARK*	Ensemble Résidentiel	167 appartements	MOD	2016	123	30%
Aloft Lot 19*	Ensemble hôtelier	118 clés	MOD	2017	78	0%
Total					2 054	

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les projets n'ont pas connus de changement au niveau de l'avancement des travaux par rapport à la fin de l'exercice 2014

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) le programme Marriott Taghazout a été déprogrammé.

IV.4.4. Le pôle construction

Le pôle construction permet à Alliances Développement Immobilier à la fois de (i) compléter sa gamme de services intégrés, (ii) d'être présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur, (iii) de positionner ses prestations aux meilleurs standards internationaux et (iv) d'accompagner les grands chantiers d'infrastructures du Maroc.

Le Pôle Construction connaît, des difficultés impactant sa capacité bénéficiaire et sa situation de trésorerie et ayant entraîné l'arrêt, la résiliation ou la sous-traitance de certains projets.

Les projets en cours de développement par les sociétés du pôle construction se présentent comme suit :

- EMT : les chantiers ouverts sont les trois barrages de Tamalout, Timkit et Sidi Abdellah, les deux décharges de Meknes et Laayoune et l'extension de l'aéroport de Fès. Ces contrats ont subi un fort ralentissement voir une résiliation, lié aux difficultés de trésorerie et sont exposés à des risques importants de résiliation ; A l'exception du projet de l'aéroport de Fès qui a fait l'objet d'une sous-traitance partielle
- EMT Routes : compte tenu des difficultés de trésorerie rencontrées la quasi-totalité des projets de la société EMT Routes ont été résiliés à l'exception du projet de réaménagement de l'avenue Mohamed Belhassani El Ouazzani à Rabat qui a été sous-traité à la STAM.

Concernant EMT Bâtiment et compte tenu des difficultés financières rencontrées par la société EMT Bâtiment, l'ensemble des projets en cours ont été résiliés.

IV.4.5. Evolution de l'activité

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

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

- Habitat intermédiaire et social ;
- Immobilier résidentiel et resorts golfiques.

En outre, le Groupe Alliances Développement Immobilier dispose de deux pôles spécialisés lui offrant une présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur :

- Un pôle construction ;
- Un pôle prestations de services correspondant à des opérations réalisées pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux.

Le chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) du groupe Alliances Développement Immobilier de 2012 au 31 décembre 2014 se présente de la manière suivante :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	157 408	138 115	-12,3%	-13 682	n.a.
Alliance Internationale	594	-	-100,0%	1 942	>100,0%
Alliances MOD	20 996	14 341	-31,7%	14 895	3,9%
Algest	8 444	1 622	-80,8%	3 459	>100,0%
Altadec	12 476	934	-92,5%	5 084	>100,0%
Alvi	2 230	102	-95,4%	1 660	>100,0%
Total Sociétés de Services	202 149	155 114	-23,3%	13 357	-91,4%
<i>En % du CA Total</i>	<i>5,0%</i>	<i>3,6%</i>	<i>-1,4pts</i>	<i>0,5%</i>	<i>-3,1pts</i>
Aghouatim Al Baraka	21 051	65 600	>100,0%	72	-99,9%
AAB Roseraie	-	110 979	>100,0%	14 919	-86,6%
Atlas Nakhil	7 593	14 717	93,8%	24 986	69,8%
Golf Resort Palace	58 154	93 686	61,1%	165 754	76,9%

Al Golf Gestion	4 174	4 482	7,4%	5 058	12,9%
Société Alpha Palace	12 590	6 580	-47,7%	7 083	7,6%
Piron Maroc Holding	-	131	NS	251	91,6%
Salixus	226	684	>100,0%	-	-100,0%
Salixus Club	5 460	4 951	-9,3%	4 540	-8,3%
Cogedim	-	187 976	Ns	14 917	-92,1%
Les Jardins Littoral	-	348 338	Ns	-	-100,0%
Sindibad Beach Resort	330	330	Ns	380	15,2%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	109 579	838 454	>100,0%	237 959	-71,6%
<i>En % du CA Total</i>	<i>2,7%</i>	<i>19,7%</i>	<i>16,9pts</i>	<i>8,1%</i>	<i>-11,6pts</i>
Alliances Darna	691 883	520 314	-24,8%	985 332	89,4%
Errahma Park	742 750	120 088	-83,8%	-850	<100%
M'deq Développement	-	264 475	Ns	240 606	-9,0%
Najila	312 172	200 619	-35,7%	121 744	-39,3%
Najila II	223 250	103 014	-53,9%	11 749	-88,6%
Nejmat Saiss	-	26 058	Ns	-	-100,0%
Tanger Resort	254 990	131 113	-48,6%	281 639	>100,0%
Oued Negrice Immobilier	150 061	223 641	49,0%	228 110	2,0%
Al Experiencia Immobilier	-	221 750	Ns	22 466	-89,9%
Rent Negoce	-	287 345	Ns	74 310	-74,1%
Al Aouayel Immobilier	278 076	109 645	-60,6%	9 213	-91,6%
Lagune Invest Immo.	-	-	Ns	281 530	>100,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 653 187	2 208 062	-16,8%	2 255 848	2,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>66,3%</i>	<i>51,8%</i>	<i>-14,6pts</i>	<i>76,9%</i>	<i>25,1pts</i>
Almes	-	778	Ns	-	-100,0%
EMT	486 647	493 938	Ns	111 414	-77,4%
EMT Bâtiment	490 581	444 116	Ns	251 709	-43,3%
EMT Levage	21 215	27 151	28,0%	17 068	-37,1%
EMT Routes	39 429	99 151	>100,0%	44 997	-54,6%
EMT Agrégats	600	-	-100,0%	-	0,0%
Total Pôle Construction	1 038 472	1 065 134	2,6%	425 187	-60,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>25,9%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-1,0pts</i>	<i>14,5%</i>	<i>-10,5pts</i>
Total chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 763	6,6%	2 932 352	-31,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Au 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires de la société après élimination des intragroupes s'élève à 2 932,4 MMAD. Ce chiffre d'affaires est porté principalement par le pôle Habitat Intermédiaire et Social qui génère 2 255,8 MMAD, soit une contribution à hauteur de 76,9% du chiffre d'affaires global du groupe, qui s'explique notamment par l'accélération de la livraison de projets portés par les sociétés Alliances Darna et Tanger Resort.

Par ailleurs, le pôle Construction enregistre un chiffre d'affaires de 425,2 MMAD principalement grâce aux réalisations des filiales EMT et EMT Bâtiment et représente ainsi 14,5% du chiffre d'affaires global du groupe.

IV.4.6. Processus de production d'Alliances Développement Immobilier

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

Phase de développement (entre 6 et 18 mois)

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

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - ✓ Identification/ sélection ;
 - ✓ Etude de faisabilité ;
 - ✓ Etudes de marché ;
 - ✓ Programmation et projection ;
 - ✓ Acquisition du terrain ;
 - ✓ Sélection et pilotage des équipes de conception du projet ;
 - ✓ Recherche de partenaires ;
 - ✓ Recherche et structuration du financement ;
 - ✓ Pilotage du montage juridique/fiscal dans un souci permanent d'optimisation ;
 - ✓ Conduite des négociations.

Phase d'aménagement, de Réalisation et de construction (entre 15 mois et 60 mois)

Cette phase comprend plusieurs étapes :

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

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques, c'est à dire livré par les sociétés de constructions.

De plus, Altadec suit le cas échéant toute la phase d'aménagement et de décoration d'un projet jusqu'à son achèvement et dédie ses équipes aux travaux de sélection et d'installation du mobilier :

- Equipements hôteliers ;
- Mobiliers ;
- Revêtement du sol, luminaires et objets décoratifs ;
- Installations et conseils.

Phase commercialisation

Alvi est la filiale spécialisée dans la commercialisation de l'ensemble des projets immobiliers réalisés par les filiales des pôles Resorts Golfiques, résidentiel et tertiaire. La commercialisation des projets du pôle social et intermédiaire est réalisée par la société Alliances Darna.

Alvi est en charge de :

- La commercialisation des projets immobiliers ;
- L'animation et la gestion du réseau de vente ;
- La gestion et administration des ventes ;
- La réception des avances et le recouvrement.

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

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

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

Phase gestion d'actifs

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

Algest est notamment en charge de la gestion locative de biens immobiliers vendus à des acquéreurs. A ce titre, Algest recherche des locataires pour résider dans les logements des résidences, à qui la société fournira des services hôteliers.

IV.4.7. Principaux fournisseurs et prestataires de services

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

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

Nom	Pays
Abdelkader Chekkori	Maroc
Ahmed Ziyat	Maroc
Amal Salmi	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Arnauld Gilles	Maroc
Azzedine Lazrak	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Edouardo Gaggiano	Maroc
Fayçal Sentissi	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Mohamed Fikri Benabdallah	Maroc
Patrick Collier	Maroc
Philippe Madec	Maroc
Rachid Andaloussi	Maroc
Daniel Hulak	France
Didier Lefort	France
Olivier Gibault	France
Philippe Madec	France
Bernard Erbeia	Suisse
Karim Alami LAHJOUI	Suisse
Fernando Caruncho	Espagne
Patrick Genard	Espagne
Kyle Philips	Etats-Unis
Perkins Eastman	Etats-Unis

Source : Alliances Développement Immobilier

- **Bureaux d'étude** : Alliances Développement Immobilier opère avec plusieurs bureaux d'étude dont Oger International Maroc, SCET Maroc, Team Maroc, Omnium Technologique, Betom, Pyramide Ingénierie ;
- **Entreprises de gros œuvres** : Alliances Développement Immobilier veille à confier les opérations de construction à des entreprises nationales spécialisées et bien structurées. Pour cela, un cahier des charges fixant les critères de sélection auxquels doivent se conformer ces entreprises est établi par les architectes et les bureaux d'études. Les principales entreprises auxquelles a déjà fait appel le groupe Alliances Développement Immobilier sont : SGTM, TGCC, EBB, CEGELEC, STAM, EMT, EMT Bâtiment, etc. ;
- **Agences de communication** : Alliances Développement Immobilier opère avec les agences de communication suivantes : Boomerang, Saga, 322 Media, Klem Euro RSCG, Initiatives Médias, Positive Com, Bonzai Agency, Médiacités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelles et promotionnelles des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.4.8. Principaux clients

En tant que Maître d'œuvre (activités de promotion), Alliances Développement Immobilier compte essentiellement parmi ses clients des particuliers nationaux et étrangers.

Par ailleurs, quand Alliances Développement Immobilier agit en MOD (activités de prestations de services), elle s'adresse à une clientèle essentiellement constituée d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains.

Ainsi, Alliances Développement Immobilier s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence de chaînes internationales de renom :

- Groupe Accor : Ibis, Sofitel, Mercure, Novotel ;
- Four Seasons Hotels and Resorts ;
- TUI AG ;
- Groupe Lucien Barrière ;
- Starwood Hotels and Resort ;
- Raffles Hotels and Resorts ;
- Hyatt Hotels and Resorts.

Le groupe Alliances Développement Immobilier compte également parmi ses clients des institutionnels parmi lesquels :

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

IV.4.9. Processus de commercialisation

La Direction Commerciale de chaque pôle décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle en l'adaptant à chaque type de produit (resorts golifiques, immobilier résidentiel et habitat intermédiaire).

Chaque pôle définit et met en œuvre sa stratégie commerciale en réponse aux attentes et besoins de la clientèle.

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

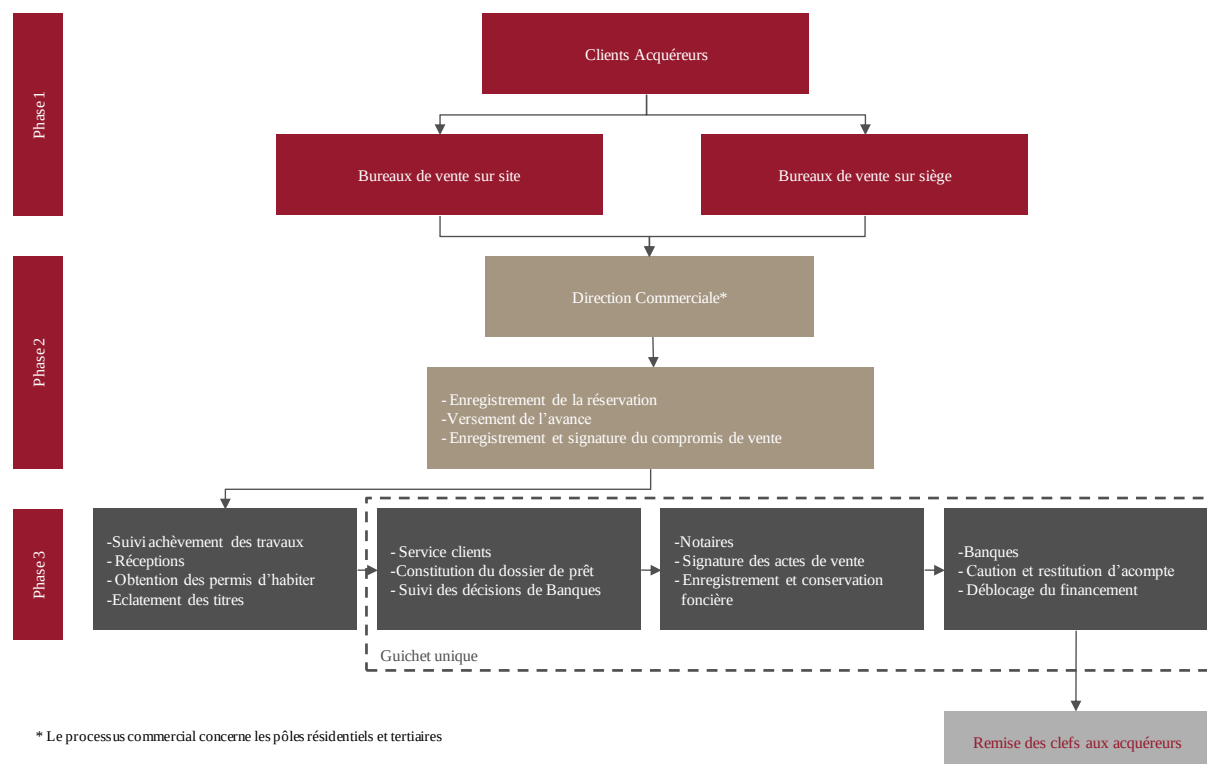
En effet, en amont du processus de commercialisation, les services généraux commerciaux veillent à :

- Réaliser les études de marché ;
- Assurer la veille concurrentielle ;
- Recruter et former les équipes commerciales (nationales et internationales) ;
- Assurer la définition et le suivi des objectifs ;
- Apporter son support dans la définition et la réalisation des actions marketing ;
- Définir les objectifs de prix de vente ;
- Mettre en place les procédures organisationnelles ;

- Elaborer la documentation juridique de commercialisation (contrat de vente, etc.).

Dans le cadre de ses programmes de promotion de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel, ou d'habitat intermédiaire, Alliances Développement Immobilier déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Phases du processus de commercialisation d'Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Le processus de commercialisation d'Alliances Développement Immobilier concernant les projets d'habitat social et intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- **Phase I** : présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- **Phase II** : centralisation des demandes par la Direction Commerciale, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase III** : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) et la livraison du bien : système du guichet unique.

Alliances Développement Immobilier offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

Le chiffre d'affaires lié aux ventes des projets immobiliers est constaté à livraison.

Les clients procèdent au paiement d'une avance au moment de la réservation du bien, dont une partie servira au recouvrement de la pénalité due en cas de désistement.

A la livraison, le client paie le reliquat du prix de vente permettant ainsi de solder le compte « avances clients ».

De plus, le groupe Alliances Développement Immobilier a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, ce qui garantit aux acquéreurs :

- Un taux d'intérêt négocié ;
- Une rapidité de traitement ;

- Des procédures simplifiées.

Ainsi, les services commerciaux peuvent servir de guichet unique. Cette pratique est notamment fréquente pour les projets réalisés par le pôle Habitat social et intermédiaire.

IV.4.10. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques d'Alliances Développement Immobilier, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- Conseil en communication ;
- Proposer le meilleur canal d'information ;
- Concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- Organiser les événements majeurs du Groupe ;
- Proposer des budgets compétitifs.

Par ailleurs, la Direction Communication supervise trois domaines de compétences : la communication institutionnelle, la communication financière et la communication « produit ».

Les principaux objectifs poursuivis par la Direction de la Communication sont les suivants :

- Positionner le Groupe Alliances Développement Immobilier comme une entreprise solide avec des projets répondant aux attentes de l'ensemble des catégories socio-professionnelles, dans un contexte de développement régional ;
- Entretenir l'image de marque en positionnant ses segments de métiers & ses projets ;
- Promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation ;
- Mettre en place une relation privilégiée avec la communauté financière ;
- Promouvoir Alliances Développement Immobilier en tant qu'entreprise citoyenne engagée dans le développement durable et la responsabilité sociale à travers la fondation Alliances pour le développement durable (exemple : construction d'un centre de formation dans le cadre du projet Chwiter à Marrakech).

La stratégie de communication institutionnelle établie par Alliances Développement Immobilier véhicule l'image d'un opérateur totalement intégré, via un site web interactif, des communiqués et des conférences de presse ou le sponsoring d'événements. La communication institutionnelle passe également par l'accompagnement du Groupe dans le dispositif de lancement de la Fondation Alliances pour le développement durable.

La communication financière utilise, pour sa part, des supports tels que les rapports annuels du Groupe, les lettres aux actionnaires, les réunions avec les analystes financiers, les conférences de presse, la diffusion en ligne de la cotation d'Alliances Développement Immobilier sur le site web du groupe.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit. :

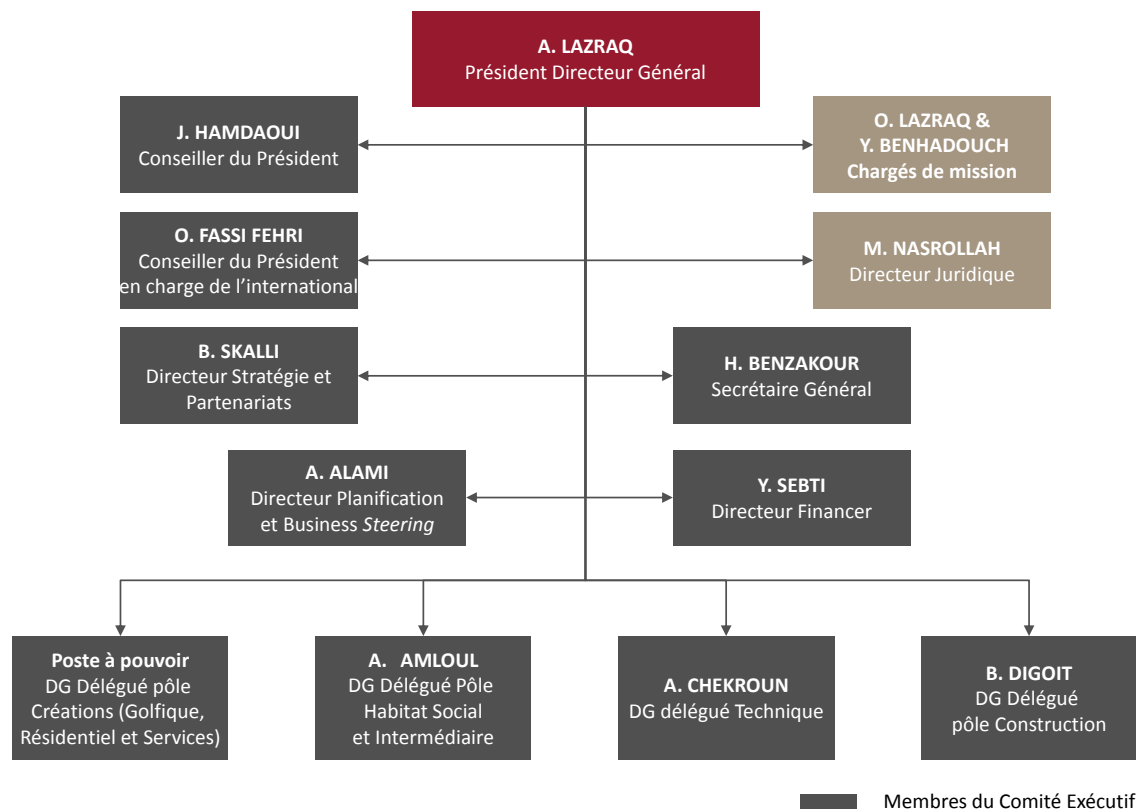
- Campagnes ciblées de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Conférences de presse lors du lancement du produit ;
- Opérations de mailing ciblées ;
- Ventes privées nationales et internationales ;
- Salons nationaux et internationaux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

V. Organisation

V.1.1. Organigramme actuel de la Société

L'organigramme fonctionnel d'Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel au 30/05/2014



Source : Alliances Développement Immobilier

Changements opérés :

L'organigramme fonctionnel d'Alliances Développement Immobilier a évolué au cours du premier semestre 2015 est ce comme suit :

- Poste créé :
 - ✓ O. Lazraq et Y. Benhadouch ont été nommés chargés de mission auprès du président ;
 - ✓ A. Alami a été nommé directeur Planification et Business Steering ;
 - ✓ A. Chekroun a été nommé DG délégué Technique.
- Poste à pourvoir :
 - ✓ DG Délégué pôle Golfique, Résidentiel et Services.
- a) **Direction Générale**
- Missions
 - ✓ Définir et mettre en œuvre les orientations stratégiques du groupe ;
 - ✓ Piloter les projets stratégiques transversaux du groupe (augmentation de capital, introduction en bourse, etc.) ;
 - ✓ Structurer et placer des opérations immobilières de taille importante auprès d'investisseurs financiers ;
 - ✓ Développer l'activité du groupe (croissance interne et externe) ;

- ✓ Réaliser des études de faisabilité techniques, juridiques et économiques de tous les projets du groupe en collaboration avec les différents pôles et filiales ;
- ✓ Assurer la responsabilité de la validation finale des projets avant les phases avant-projets ;
- ✓ Gérer les finances du groupe et lancer des missions d'audit interne ;
- ✓ Centraliser les relations avec les partenaires du groupe (banques, Administration, investisseurs) ;
- ✓ Piloter l'activité des directions ;
- ✓ Protéger les intérêts du Groupe sur le plan juridique et s'assurer que les activités et décisions du Groupe sont conforme aux lois et règles applicables.

■ Coordination et dépendances

La Direction Générale :

- ✓ Encadre l'ensemble des activités du groupe ;
- ✓ Reçoit un *reporting* d'activité des directions du groupe.

b) Les missions du Secrétariat Général

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

- A ce titre, le secrétaire Général a pour principales missions :
- ✓ La participation à l'élaboration et à la politique générale de l'entreprise ;
 - ✓ La définition de la politique générale du secrétariat général, des méthodologies, outils et plans d'actions ;
 - ✓ L'organisation et la coordination des activités administratives quotidiennes ;

Les missions du Pôle Créations (GRT, Touristique, Hôtelier et Services)

c) Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire « Pôle Créations »

Assurer la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques en tant que seul représentant du maître d'ouvrage.

- Développement
- ✓ Identifier et concrétiser les opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement des produits du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - ✓ Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- Projets
- ✓ Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques et de l'immobilier résidentiel et tertiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - ✓ Assurer la gestion complète des projets jusqu'à la mise en exploitation, intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux en s'appuyant sur les ressources internes du pôle ou en faisant appel à un maître d'ouvrage délégué ;
 - ✓ Etablir le *reporting* financier global ainsi que celui de la gestion des projets.
- Commercial (ALVI)
- ✓ Définir les objectifs et assurer la commercialisation des projets de l'immobilier résidentiel et tertiaire et le suivi des ventes ;
 - ✓ Assurer la gestion du système d'information central, la consolidation des résultats et des tableaux de bord commerciaux globaux ;
 - ✓ Assurer le reporting des actions commerciales du Pôle ;
 - ✓ Développer les réseaux de commercialisation à travers des agences et de partenaires nationaux et internationaux ;

- ✓ Assurer la gestion des points de ventes multi-produits (Show-rooms) à travers le Maroc pour tous les produits du Pôle ;
- ✓ Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
- ✓ Assurer le service après-vente pour les produits du Pôle ;
- ✓ Assurer des missions d'études de marché et de Marketing ;
- ✓ Assurer la veille concurrentielle ;
- ✓ Collaborer avec les autres pôles de promotion pour des actions commerciales communes.

Le pôle Résidentiel et Resorts golifiques :

- Travaille en coordination avec la direction « stratégie et gestion des partenariats » en ce qui concerne les opportunités d'affaires et lui mandate les études de faisabilité juridiques, techniques et financières ;
- Travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe. La direction générale définit la stratégie et les objectifs du groupe, que les différentes directions et services doivent mettre en œuvre au quotidien.

d) Hôtellerie

- Missions
 - ✓ Assurer l'exploitation et la gestion commerciale des golfs et des résidences du Groupe ;
 - ✓ Assurer la commercialisation tant sur les marchés étrangers que sur le marché national de la totalité de l'offre golifique et des résidences en gestion locative et para hôtelière ;
 - ✓ Assurer la centralisation et l'optimisation des réservations et des ventes ;
 - ✓ Développer une offre de gestion locative avec loyer garanti ou non ;
 - ✓ Assurer la gestion des volets administratifs et financiers des différents golfs et sites en exploitation ;
 - ✓ Assurer le conseil et l'expertise aux projets concernés en phase développement ;
 - ✓ Assurer l'entretien et la maintenance des parcours des golfs et de leurs espaces verts ;
 - ✓ Assurer l'entretien, la maintenance et le gardiennage des sites et des espaces verts communs (voirie, réseaux, électricité, etc.) ;
 - ✓ Assurer des prestations et des services aux résidents (entretien des piscines, jardins et parties communes, *House keeping*, transport, menuiserie, plomberie, etc.) ;
 - ✓ Centraliser et développer les compétences techniques « métiers » afin d'assurer une prestation de maintenance et d'entretien de qualité ;
 - ✓ Développer une gestion de la copropriété (syndics) avec des partenaires externes et en assurer le suivi.

e) Services

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

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

f) Direction Financière

■ Missions

- ✓ Gestion de la communication financière et de la relation investisseurs : transmettre au marché (actionnaires, investisseurs potentiels, analystes, etc.) et plus généralement au grand public les informations financières concernant le groupe ;
- ✓ Supervision de l'activité comptable et consolidation au niveau du groupe : veiller à l'application des procédures groupe et normes comptables, valider les arrêtés comptables, élaborer les plans de financement, valider les budgets de trésorerie, analyser les suivis et les écarts constatés ;
- ✓ Les relations bancaires : rechercher les concours financiers les plus adaptés, conduire les opérations financières, etc.

g) Direction Planification Financière et Business Steering

En 2015, le Groupe Alliances Développement a procédé à la création d'une direction pour la planification financière et le *Business Steering*. Cette dernière, a pour missions d'assurer la planification financière des besoins et des sources de financement de la holding et de ses filiales et participations, le suivi des équilibres financiers du groupe Alliances, ainsi que le suivi des performances financières et opérationnelles des filiales.

■ **Planification Financière :**

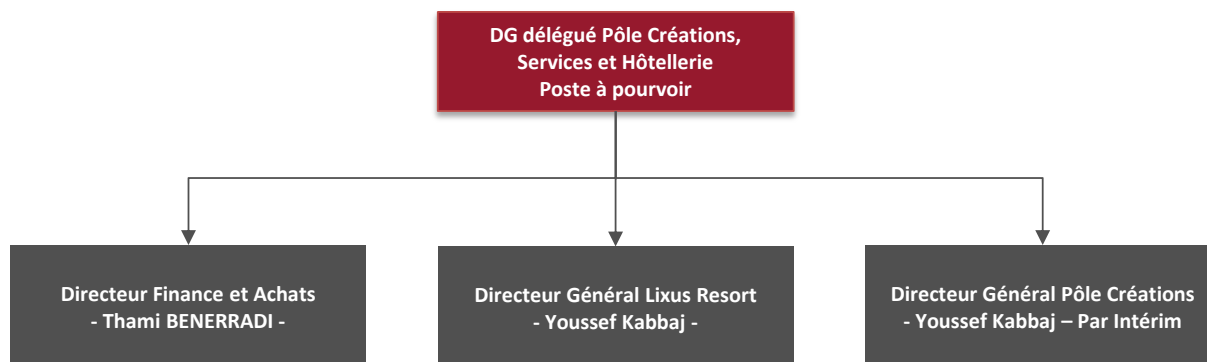
- ✓ Revue et challenge des business plans des filiales, en cohérence avec les orientations stratégiques du groupe Alliances (y compris l'arbitrage sur les choix d'investissement/désinvestissement ; les structures de financement et les options d'endettement) ;
- ✓ Challenge et accompagnement du montage des *business plans* des projets en incubation ;
- ✓ Accompagnement des filiales dans le montage des dossiers de financement ;
- ✓ Accompagnement dans le processus de négociation des financements bancaires MLT ;
- ✓ Consolidation des *business plans* des filiales et élaboration du Plan Moyen Terme Groupe et holding.

■ **Business steering :**

- ✓ L'animation du processus budgétaire ;
- ✓ L'élaboration de tableaux de bord d'indicateurs stratégiques, financiers et budgétaires pour l'ensemble des filiales ;
- ✓ Le challenge et la validation des objectifs de budget et des indicateurs de performance des filiales ;
- ✓ Le suivi des performances financières et opérationnelles des filiales et proposition d'éventuelles mesures correctives en cas de non réalisation des objectifs.

L'organigramme du Pôle golfique, résidentiel, tertiaire et services se présente comme suit :

L'organigramme du Pôle golfique, résidentiel, tertiaire, et services



Source : Alliances Développement Immobilier

Les grands projets d'aménagement en cours de réalisation tels qu'Al Maaden, Port Lixus et Akenza ont un management indépendant. En effet, au vu de la taille de ces projets, il est nécessaire de constituer une équipe dédiée qui sera en charge de ces projets tout au long de leur développement, qui peut durer jusqu'à 7-8 ans.

h) Pôle Habitat Social et Intermédiaire

Le pôle habitat social et intermédiaire, regroupé au sein de la société Alliances Darna au cours de l'année 2010, est désormais une entité autonome disposant du capital humain ainsi que de la structure organisationnelle lui permettant de fonctionner de façon totalement autonome tout en bénéficiant de l'expertise développée par ADI.

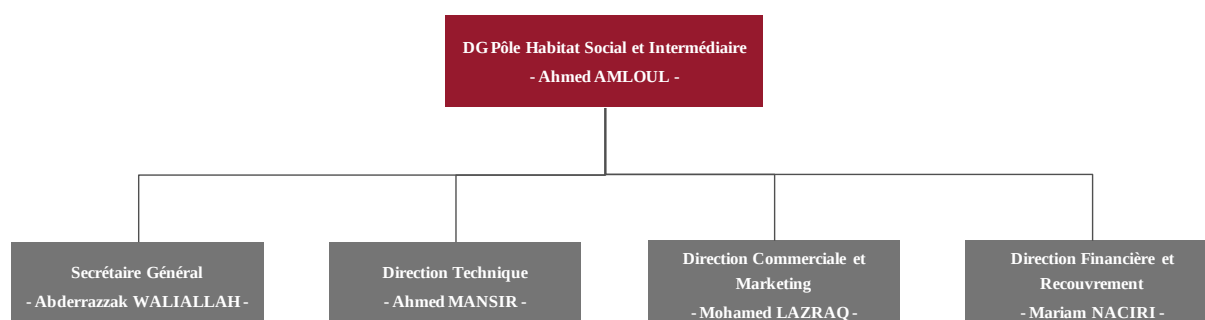
Missions

- ✓ Développement
 - Identifier des opportunités d'affaires et élaborer les stratégies de développement du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- ✓ Projets
 - Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de l'habitat social et intermédiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - Assurer la gestion complète des projets intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux ;
 - Etablir le *reporting* global financier ainsi que celui des projets.
- ✓ Commercial
 - Définir les objectifs de commercialisation et assurer la commercialisation des produits et le suivi des ventes ;
 - Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
 - Assurer une veille concurrentielle dans son domaine ;
 - Assurer le service après-vente pour les produits du Pôle ;
 - Développer les réseaux de commercialisation et de partenariats ;
 - Assurer le *reporting* commercial du Pôle.

Organigramme

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

Organigramme pôle Habitat Social et Intermédiaire au 30/05/2014



Source : Alliances Développement Immobilier

- Coordination et dépendances

Le pôle habitat social et intermédiaire pour l'habitat intermédiaire :

- ✓ Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation du Président Directeur Général ;

- ✓ Assure la commercialisation et la vente de ses produits ;
- ✓ Assure l'activité de MOD de l'ensemble des filiales à travers la maison mère Alliances Darna ;
- ✓ Les ressources humaines dédiées au pôle habitat social et intermédiaire sont regroupées au sein d'Alliances Darna ;
- ✓ Les différentes filiales d'Alliances Darna sont des sociétés de projets ;
- ✓ Un chef de projet ainsi qu'un chef d'équipe commerciale est attribué pour chaque région.

i) Pôle Construction

■ Missions

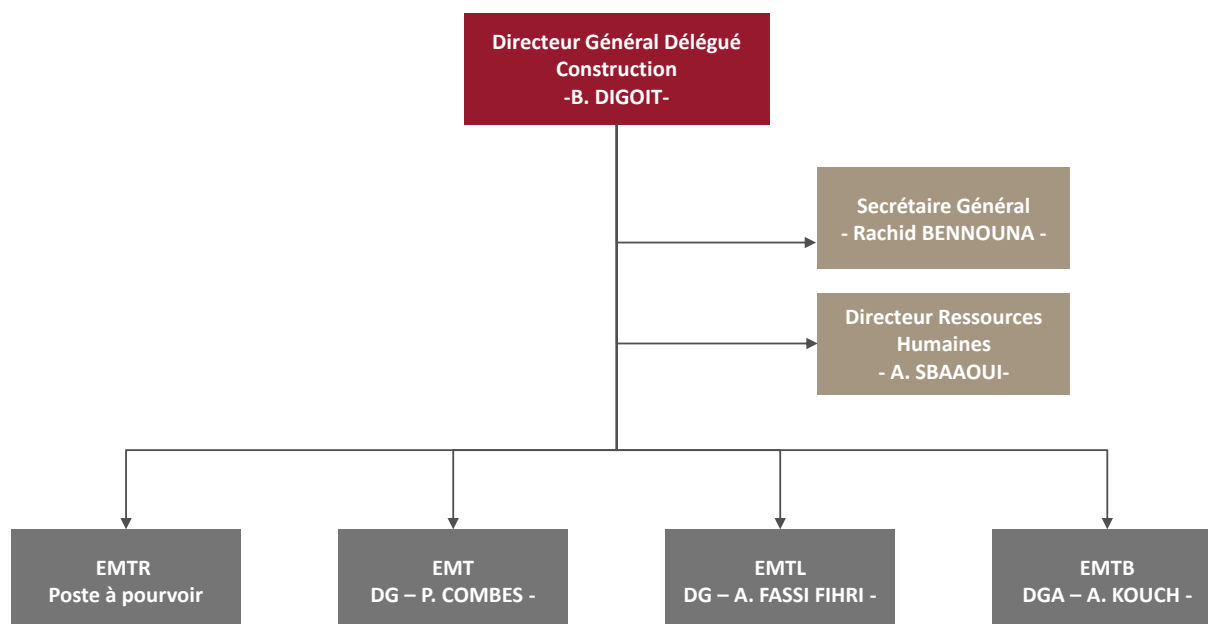
Le pôle construction a deux missions au sein du groupe Alliances Développement Immobilier :

- ✓ Fournir des prestations de construction aux conditions du marché, après sélection par voie d'appel d'offres ;
- ✓ Vendre ses services de construction aux tiers sur le marché du BTP ;
- ✓ Les sociétés de construction du pôle sont soumises à la même démarche de sélection que les prestataires externes pour l'octroi d'un marché par une des filiales du Groupe Alliances Développement Immobilier.

■ Organigramme

L'organigramme du pôle Construction se présente comme suit :

Organigramme pôle Construction au 30/05/2014



Source : Alliances Développement Immobilier

V.1.2. Processus de décision stratégique au niveau des filiales

Alliances Développement Immobilier agit en tant que holding disposant de fonctions stratégiques.

Pour l'ensemble des pôles du Groupe Alliances Développement Immobilier, les décisions stratégiques sont prises au niveau de la maison mère, Alliances Développement Immobilier.

L'ensemble des filiales du Groupe dispose d'une autonomie de gestion avec des équipes techniques, commerciales ou financières propres.

V.1.3. Moyens humains

Politique des ressources humaines

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

Avec plus de 1 800 collaborateurs, un environnement diversifié, des métiers complexes et des profils variés, la Direction des Ressources Humaines a pour principaux objectifs de :

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

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

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

Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2012, 2013, 2014 et le premier semestre 2015 se présente comme suit :

	2012	2013	2014	S1 2015
Effectif global	4 345	5 654	3 588	1 807

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2015, l'effectif du groupe s'établit à 1 807 collaborateurs contre 3 588 à fin 2014. La diminution des effectifs s'explique principalement par les difficultés que traverse le pôle construction et la politique de réduction massive des effectifs du pôle entamé par le management de la société.

Structure de l'effectif par catégorie

La structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par la catégorie sur la période 2012 – S1 2015 se présente comme suit :

	2012	2013	2014	S1 2015
Cadres supérieurs	80	63	55	38
Cadres	300	293	313	227
Employés	3 965	5 298	3 220	1 542
Total	4 345	5 654	3 588	1 807

Source : Alliances Développement Immobilier

La forte baisse que connaît l'effectif de la société en 2014 et au premier semestre 2015 est principalement liée à la diminution du nombre d'employés et ce suite aux difficultés financières rencontrée par le pôle construction.

Le taux d'encadrement¹⁷ s'établit, à fin décembre 2014, à 11,4%.

Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif d'Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 30 juin 2015, se présente comme suit :

	30/06/2015
Holding	92
Pôle Construction	766
Pôle Création, Hôtellerie et Services	397
Pôle Social	258
Total	1 513

La majorité de l'effectif du groupe relève du pôle construction, soit 72,6% de l'effectif global du groupe.

Outre le pôle construction, les deux filiales comptant le plus d'employés sont Alliances Darna et Golf Resort Palace qui représentent respectivement 9,8% et 3,6% de l'effectif total du groupe.

¹⁷ Taux d'encadrement = ((Cadre supérieurs + Cadres)/Employés)

Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier entre 2013, 2014 et S1 2015 :

Consolidé	2013	2014	S1 2015
Recrutements	6 401	5 428	92
Départs	5 558	7 494	1 873
Turnover	98%	209%	109%

Source : Alliances Développement Immobilier

Type de départ :

	S1 2015
Démission	93
Départ en retraite	23
Fin de contrat	1 587
Licenciement et départs négociés	170
Total Départ	1 873

Source : Alliances Développement Immobilier

L'activité de construction de la société présentant par nature un *turnover* élevé induit un turnover global de 209% à fin décembre 2014 et de 109% à fin juin 2015. D'autre part, la baisse des recrutements qui s'établit à 5 428 personnes à fin décembre 2014, soit une diminution de 15,2% par rapport à la même période de 2013, se justifie par le ralentissement de l'activité principalement au niveau du pôle construction mais également par le plan de restructuration entrepris par la société en vue de faire face aux difficultés qu'elle rencontre.

Le taux élevé de turnover s'explique par la prépondérance du personnel employé en Contrat de Travail Déterminé (CTD) au niveau du pôle Construction (plus de 75% de l'effectif total du pôle à fin 2014) d'une part et par le niveau exceptionnel des départs, en 2014, enregistré par le pôle construction suite aux difficultés financières rencontrées par ce dernier.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par le pôle Construction d'Alliances Développement Immobilier entre 2013 et S1 2015 :

	2013	2014	S1 2015
Recrutements	6 102	5 217	74
Départs	5 301	7 296	1 682
Effectifs	4 683	2 604	996
Turnover	113%	280%	169%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier (hors pôle Construction) entre 2013 et S1 2015 :

	2013	2014	S1 2015
Recrutements	299	211	18
Départs	257	198	191
Effectifs	971	984	811
Turnover	26%	20%	22%

Source : Alliances Développement Immobilier

Politique de formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des Ressources Humaines au sein du Groupe Alliances Développement Immobilier.

L'engagement du Groupe est de mettre à la disposition de chacun de ses collaborateurs les moyens et les outils pour améliorer ses performances et augmenter ses connaissances.

L'investissement formation est un levier et un enjeu pour attirer et fidéliser les talents et c'est ainsi que la politique de formation du groupe Alliances conjugue progressions individuelles et développement de

l'entreprise, elle a en effet pour objectif de faire coïncider de façon optimale les demandes individuelles des salariés et les objectifs et besoins identifiés par le groupe.

Le développement des compétences au sein du groupe Alliances peut s'inscrire également dans l'accompagnement de reconversions et/ou redéploiement, de mobilité interne et de conduite de changement d'organisation.

Les principales formations organisées sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Thème	Durée	Montant HT	Nombre de participants	Date
Anglais	90 Heures	5 038	2	2014 -2015
Mobilité internationale des collaborateurs	1 Jour	5 000	1	2014
Procédures informatiques	2 Jours	7 000	1	2014
Gouvernance des SI	3 Jours	12 000	1	2015
Espagnol	30 Heures	1 050	1	2014
Loi de finance 2014	1/2 Journée	7 700	73	2014
Aspects juridiques liés à la RH	2 Jours	6 000	1	2014
Formation certifiante ISO 22301 LI - Système de management de la continuité de l'activité (SMCA)	5 Jours	122 750	7	2014
Formation certifiante ISO 27001 Lead Implementor - Systèmes de management de la sécurité de l'information	5 Jours	104 500	7	2014
Formation certifiante ITIL Foundation - Gestion des services informatiques	2 Jours	35 000	8	2014
Formation certifiante Prince 2 Foundation & Practitioner - Management des projets	5 Jours	124 140	7	2014
Training opérationnel pour l'équipe commerciale	4 Jours	80 000	15	2014
« SO WHAT », Accompagnement terrain de la force commerciale	1 Jour	10 000	15	2014
Management de la performance commerciale	3 Jours	36 000	5	2014

Source : Alliances Développement Immobilier

Politique sociale

Depuis sa création, Alliances Développement Immobilier attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes (réceptions, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable.

Rémunération du personnel

Le système de rémunération instauré par Alliances Développement Immobilier a pour objectif de rémunérer les salariés du Groupe en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et leurs anciennetés dans le respect de l'équité interne et externe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction d'une grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération peut être revalorisée par une augmentation liée au mérite, elle peut être accordée ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner la performance et la contribution du collaborateur à la société ;
- Une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé trimestriellement et indexée sur la performance des ventes afin de les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- En outre, une prime de performance est versée à l'ensemble des collaborateurs afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction

générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société ;

- Des avantages aussi bien financiers qu'en nature attribués essentiellement sous forme de primes en fonction du statut et des performances des salariés. Ces primes sont accordées par la société à ses salariés à l'occasion de divers événements de la vie (mariage, naissance, etc.) ou à l'occasion de fêtes religieuses (primes à l'occasion d'Aïd El Adha).

V.1.4. Moyens matériels

L'ensemble des moyens matériel du groupe est concentré au sein du pôle construction. Sa répartition par filiale se présente comme suit au 31-12-2014 :

Principaux moyens matériels de EMT

BTP	Transport	Levage	Parc matériel
15 tracteurs sur chenilles (Bulldozer) 43 pelles hydrauliques 4 pelles hydraulique avec BRH 10 niveleuses automotrices 26 chargeurs sur pneus 6 chargeurs sur pneus mini 30 compacteurs automoteurs 25 tombereaux automoteurs 4 centrales de concassage 6 ponts bascule 11 centrales à béton 6 pompes à béton 2 dragues suceuses 6 matériels navals (ponton marin, vedettes, bouée) 16 camions malaxeur 8 camions citerne 4 camions entretien 102 véhicules léger 40 groupes électrogènes 9 compresseurs d'air 1 atelier de battage (vibrofonçage) 31 moto-pompes 3 stations de traitement de sable 3 machines paver bétonnage continue de piste 1 machine à bordure en coule continue	2 porte-chars complets 2 remorques porte-chars 3 semi-remorques plateau complet 8 remorque bennes 8 camions bennes 8x4 4 camions bennes 6x4 4 semi-remorques citeme 12 camions plateau (capacité < 7TN) 9 moyens de transport personnel 23 véhicules utilitaires	7 grues mobiles (sur pneus et chenilles) 3 grues à tour flèche 60m 3 grues à tour flèche 45m	106 bâtiments modulaires 34 baraquements métalliques conteneurs

Source : Alliances Développement Immobilier

Principaux moyens matériels de EMT Bâtiment

BTP	Transport	Levage	Coffrage/Etalement
1 pelle hydraulique 1 chargeur sur pneu 8 mini chargeuses sur pneu 5 tractopelles sur pneus 1 tracteur agricole 2 moto-basculateurs petit dumper 16 motos compresseurs sur roue 2 centrales à béton 60m3 et 90m3/h 4 camions malaxeurs 1 auto bétonnière mobile 19 groupes électrogènes 56 baraquements métalliques 14 conteneurs 5 compacteurs automoteurs 7 dameuses	56 véhicules de liaison 1 remorque bureau mobile	2 grues télescopiques de 35 T 6 chariots élévateurs 6 plates formes élévatrices 29 grues à tour 3 nacelles élévatrices	16.600 m² coffrage voiles, poteaux et dalle 13.000 m² échafaudage de façade 2 100 unités Tour en Pal / Crab

Source : Alliances Développement Immobilier

Principaux moyens matériels de Routes

BTP	Transport	Levage	Parc matériel
▪ 3 bulldozers ▪ 6 pelles hydrauliques ▪ 8 niveleuses ▪ 4 chargeurs sur pneus ▪ 3 tractopelles sur pneus ▪ 2 tracteurs agricoles ▪ 18 compacteurs ▪ 1 station d'enrobé ▪ 1 camion citerne ▪ 1 citerne à eau ▪ 4 bétonnières ▪ 2 gravillonneurs ▪ 5 remorques à bitume ▪ 1 pont bascule ▪ 1 finisseur ▪ 1 concasseur mobile ▪ 4 brises roches ▪ 1 crible ▪ 1 dumper ▪ 2 pompes d'épuisement ▪ 9 bungalows bureau ▪ 6 centenaies ▪ 5 guérites sanitaires ▪ 2 postes soudures ▪ 3 carotteuses ▪ 8 GE de 5 à 400 kVa ▪ 3 compresseurs ▪ 6 stations totales ▪ 9 appareils niveau ▪ 4 obturateurs ▪ 3 moteurs vibreurs ▪ 2 tronçonneuses	▪ 1 porte chars ▪ 2 semi remorques plateaux ▪ 10 camions bennes ▪ 2 épandeuces ▪ 2 véhicules légers	▪ 2 chariots élévateurs	▪ 200 m² d'atelier mécanique, soudure, peinture, chaudronnerie, etc.

Source : Alliances Développement Immobilier

V.1.5. Systèmes d'information

a) Schéma directeur des systèmes d'information

Dans le cadre de l'accompagnement du développement du groupe, Alliances Développement Immobilier a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels et techniques en 2014. En effet, la société a mis en place un nouvel organigramme, une restructuration des directions, une standardisation des contrats, une sécurisation des circuits de facturation et de paiement, une revue des flux d'informations groupe/filiales, etc.

Par ailleurs, Alliances Développement Immobilier a mis en œuvre les directives du schéma directeur qui englobe les systèmes d'information, le contrôle de gestion, les ressources humaines et la gestion de projets, renforçant ainsi les orientations du groupe.

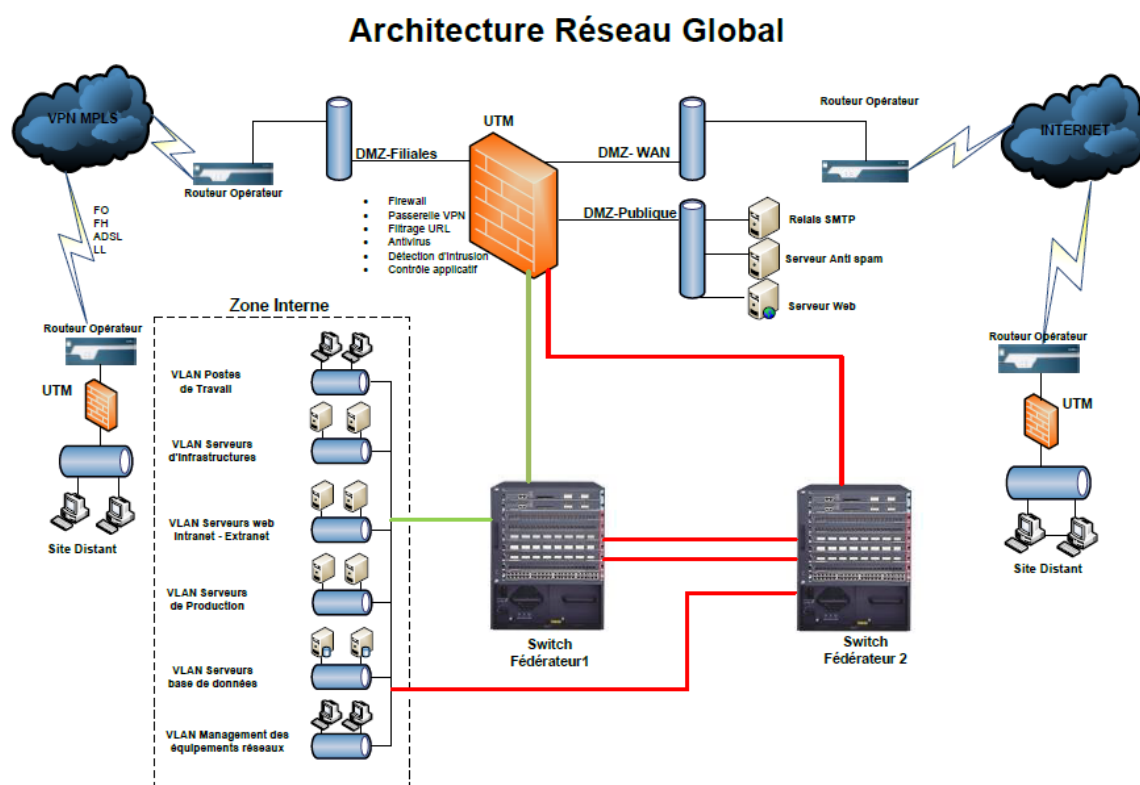
Une mise à jour de ce Schéma Directeur des Systèmes d'information pour la période 2015-2018 sera faite fin 2014 et concernera :

- Le volet Gouvernance IT ;
- Le volet Sécurité IT ;
- Le volet Solutions Fonctionnelles IT ;
- Le volet Infrastructure IT.

b) Infrastructure réseau

Alliances Développement Immobilier a mis en place une infrastructure réseau à haute disponibilité et sécurisée, elle se présente comme suit :

Infrastructure réseau du groupe Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Les orientations d'ordre technique retenues par le groupe Alliances Développement Immobilier sont les suivantes :

- Centralisation au siège de toutes les applications communes ;
- Généralisation des applications en mode web : Il s'agit de décharger les filiales de l'administration des équipements informatiques ;
- Adoption d'un réseau public sécurisé (VPN/IP) pour les télécommunications et mise en place de liaisons de secours entre les sites et le siège ;
- Orientation des systèmes vers les solutions Microsoft (Windows Server, SQL Server, etc.).

c) Sécurité

En plus de la mise en place d'une politique de sécurité SI et afin de garantir la sécurité des données, des réseaux et du matériel, les solutions retenues par la société sont :

- Firewall « Fortigate » en Cluster et en haute disponibilité ;
- Antispam « Fortimail » en Cluster et en haute disponibilité ;
- La solution de sauvegarde des données ARCSERVE ;
- Un système de détection et d'extinction d'incendie ;
- Un système de contrôle d'accès à empreinte et badge ;
- Un robot de sauvegarde Autoloader, haute capacité ;
- Une Baie de sauvegarde SAN, haute capacité.

En outre, les serveurs, robot, et baie de sauvegarde sont protégés par un système d'ondulation.

d) Architecture applicative

Le système d'information d'Alliances Développement Immobilier couvre les domaines fonctionnels suivants :

- Gestion commerciale et CRM : la solution a été mise en production en mars 2012, le volet CRM en février 2013 ;
- Finances : la solution version Sage 1000 a été retenue en 2009, et déployée sur les filiales ;
- Ressources humaines : ADI s'est orientée vers la mise en place d'un SIRH, autour du logiciel HR ACCESS qui a été déployé sur les filiales en Janvier 2014 ;
- Achats et Marchés : une refonte du système d'information Achats et Approvisionnements intégrant des nouvelles fonctionnalités (centrale Achats, dématérialisation de la facturation, etc) est en cours de mise en œuvre à horizon mars 2015 ;
- Gestion des projets : la solution MS project a été généralisée ainsi que la mise en œuvre de EPM ;
- Gestion hôtelière : le logiciel PROTEL comprenant des modules de front office hôtelier et back office couvrant notamment la réservation, la réception, la caisse, la conciergerie, le spa, la restauration, les statistiques commerciales ;
- Décisionnel : un nouveau système d'information d'aide à la décision, s'appuyant sur les systèmes opérationnels en production sera mis en œuvre à horizon fin 2015.

e) Interfaces

Des modules permettent de faire le lien entre différentes fonctions et de gérer les interfaces suivantes :

- Interface paie / comptabilité (opérationnelle) ;
- Interface gestion commerciale / comptabilité (opérationnelle) ;
- Interface gestion projets / comptabilité (Opérationnelle).

La comptabilité est gérée à l'aide du progiciel SAGE ligne 1 000 / GCF avec une base de données comptables séparée de la base de données de gestion commerciale.

Les ventes et les encaissements sont saisis dans le progiciel de gestion commerciale et CRM.

V.1.6. Politique d'approvisionnement du Groupe

Alliances Développement Immobilier poursuit sa stratégie d'acquisition de terrains, conformément aux critères définis dans sa politique d'approvisionnement, qui vise à répondre dans les meilleures conditions aux besoins en matière de foncier pour les différents pôles du groupe. Le groupe mène une politique de diversification aussi bien au niveau de la répartition géographique qu'en matière de segmentation des produits pour répondre à la demande de la clientèle.

Compte tenu de l'évolution du marché ainsi que de la réserve foncière du groupe, Alliances Développement Immobilier a concentré récemment ses acquisitions sur l'axe Rabat Casablanca et ce en raison de la forte demande dans ces régions notamment dans l'habitat social.

Le groupe Alliances Développement Immobilier saisit également les opportunités foncières à travers la participation aux différents appels à manifestation d'intérêt notamment à Casablanca, Rabat et Agadir.

Alliances Développement Immobilier intègre en priorité dans ses choix de sites, les terrains situés dans des zones immédiatement urbanisables et présentant un potentiel de demande en logements important pour la résidence principale.

V.1.7. Politique de partenariats du Groupe

Le Groupe Alliances Développement Immobilier met en place, dans le cadre de ses activités de développement de projets immobiliers, des partenariats avec des opérateurs nationaux (ex. : Somed, etc.) ou internationaux (ex. : Compagnie des Alpes, Groupe Accor, etc.). Le Groupe conserve généralement la responsabilité opérationnelle de ces projets, par le biais de contrats de contractant général ou de MOD. Les objets de ces partenariats sont principalement :

- Partenariat financier : au vu de la taille importante de certaines opérations ;
- Partenariat technique : apport d'une expertise spécifique (ex. réalisation de parc d'attraction dans le cas de Sindibad).

Le groupe Alliances noue de nouveaux partenariats dans le but de :

- Renforcer le niveau de fonds propres du groupe (Cf. Opération SFI) ;
- Limiter les investissements en fonds propres dans des projets ne correspondant pas au cœur de métier du groupe ;
- Institutionnaliser le tour de table ;
- Saisir des opportunités d'acquisition de foncier en créant des JV avec des partenaires détenant des terrains stratégiques (achat de part de SPV immobilières).

Au 31 mai 2015, les principaux partenariats signés par Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

- SFI : Partenariat stratégique portant sur une augmentation de capital de 25 millions USD réservée à la filiale de la Banque Mondiale, soit 2,96% du capital d'Alliances Développement Immobilier ;
- AKWA : Co-actionnariat avec une filiale d'Alliances Darna (Al Aouayel Immobilier) dans le cadre du développement du projet immobilier Parc Errahma dans la région de Dar Bouazza à Casablanca ;
- SOMED : Co-actionnariat avec Alliances Développement Immobilier dans le cadre du projet immobilier et touristique Sindibad ;
- RCAR : Prise de participation du RCAR à hauteur de 6,97% dans le capital d'Alliances Darna ;
- CIMR : Prise de participation de la CIMR à hauteur de 30% dans le capital des sociétés M'deq Développement, Oued Negrico Immobilier et Tanger Resort.

Il est à noter que l'accord de partenariat entre Alliances Développement Immobilier et CDG et FMDT pour le développement de la station touristique de Lixus n'est plus d'actualité.

V.1.8. Politique d'investissement du Groupe en termes d'acquisition de terrains

La politique d'investissement du groupe est guidée par la stratégie globale et repose sur des opportunités d'investissement rentables :

- 1^{ère} étape : Plan de développement immobilier :
 - ✓ Définition des projets à développer en adéquation avec la demande identifiée et l'offre existante.
- 2^{ème} étape : Etude de faisabilité :
 - ✓ Prospection foncière ciblée sur les zones prioritaires identifiées (actions de prospection, visite de terrain, enquête foncière préliminaire, mise à jour de la base de données de prospection, etc.) ;
 - ✓ Décision d'investissement (Réalisation d'études de sol & VRD, d'études de marché, d'études architecturales et/ou urbanistiques, Master plan sommaire, business plan préliminaire, etc.).
- 3^{ème} étape : Acquisition du foncier.

En 2012, Alliances Développement Immobilier a ainsi fait l'acquisition de 178 hectares de terrains pour un montant de 1 022 MMAD.

En 2013, le Groupe a fait l'acquisition de 218 hectares de terrains pour un montant de 288 MMAD.

En 2014, le Groupe n'a procédé à aucune acquisition de foncier.

Durant le 1^{er} semestre 2015, le Groupe Alliances Développement Immobilier n'a procédé à aucune acquisition de terrains. De plus, le groupe a réalisé la cession d'actifs non stratégique en vue de réduire son endettement.

V.1.9. Politique d'investissement du Groupe en termes d'acquisition actifs

L'évolution des immobilisations corporelles nettes par pôles entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	Augmentation	Diminution	31/12/2014
Résidentiel et Golfique	562 384	65 781	44	628 122
Construction	403 252	-24 502	-1 262	380 011
Services	63 474	728	5	64 197
Habitat Intermédiaire et Social	17 557	16 147	3	33 702
Total	1 046 667	58 155	-1 210	1 106 032

Source : Alliances Développement Immobilier

L'évolution des immobilisations corporelles nettes par types d'actifs entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2013	31/12/2014	Variation
Terrains	41 139	41 139	0,0%
Construction	315 333	309 944	-1,7%
Matériel et Outillage	360 430	336 423	-6,7%
Matériel de transport	7 038	6 604	-6,2%
Matériel et mobilier de bureaux	64 945	61 766	-4,9%
Autres immobilisations corporelles	45 157	55 397	22,7%
Immobilisations en cours	212 625	294 759	38,6%
Total	1 046 667	1 106 032	5,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

- La hausse constatée des immobilisations corporelles du pôle Résidentiel et Golfique de 65,7 MMAD s'explique principalement par les travaux effectués sur le Park Sindibad et les bureaux de vente aménagés au niveau du site Akenza, tous comptabilisés au niveau des immobilisations en cours ;
- Les immobilisations corporelles du pôle Construction se composent principalement de crédits baux de matériel et outillages, au niveau des sociétés EMT, EMT Levage et EMT bâtiment ;
- La société n'a pas fait d'acquisitions au premier semestre 2015 notamment suite aux difficultés financières rencontrées par le groupe et plus particulièrement le pôle construction.

V.1.10. Assiette foncière du Groupe ADI

L'assiette foncière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 mai 2015 se présente comme suit :

Résidentiel

Société portant le projet	Nom du projet	Ville	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiette foncière acquise en cours d'exploitation				
Société Immobilière Jardins Narcisse	Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	3,3	Acquis
Promogram	Clos des Pins	Rabat	1,0	Acquis
Les Jardins Littoral	Les Allées Marines	Casablanca	1,7	Acquis
Cogedim	Yacoub EL Mansour	Casablanca	0,4	Acquis
Sindibad Beach Resort phase 1	Sindibad	Casablanca	5,3	Acquis
Alliances Sud Développement	Founty	Agadir	1,0	Acquis
Atlas Nakhil	Atlas Nakhil	Marrakech	45,0	Acquis
Sous-total			57,7	
Assiette foncière acquise en réserve				
Alliances Développement Immobilier	Lot 19* (zone d'animation Agdal)	Marrakech	2,0	Acquis
Alliances Développement Immobilier	Zone d'animation Agdal* (Alquantara animation)	Marrakech	0,3	Acquis
Altag	Amerchich*	Marrakech	3,7	Acquis
Sous-total			6,0	
Assiette foncière avec option d'acquisition				
Sindibad Beach Resort phase 2, phase 3 et phase 4	Sindibad	Casablanca	22,7	Non Acquis
Sous-total			22,7	
Total Réserve foncière acquise			62,7	

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Projets suspendus

(**) A ce jour des discussions sont en cours avec les partenaires du Groupe afin de revoir et fixer le schéma définitif du projet.

Suite à la cession par Alliances développement Immobilier de sa participation dans la société Ramical le programme d'Akilam a été déprogrammé.

Golfique

Société portant le projet	Nom du projet	Ville	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiette foncière acquise en cours d'exploitation				
Aghouatim Al Baraka	Akenza	Marrakech	238	Acquis
Golf Resort Palace	Al Maaden	Marrakech	143	Acquis
Salixus	Lixus - Phase I	Larache	117	Acquis
Sous-total			498,0	
Assiette foncière avec option d'achat				
Salixus	Lixus - Phase 2 & Phase 3	Larache	139	Non Acquis
Sous-total			139,0	
Total Réserve foncière acquise			498,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

Suite à la cession par Alliances Développement Immobilier de sa participation dans la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) le programme d'Alliances Taghazout a été déprogrammé.

Social et Intermédiaire

Lieu	Nom du projet	Société portant le projet	Réserve foncière (en ha)	Statut d'acquisition du foncier
Assiette foncière acquise en cours d'exploitation				
Casablanca	Riad El Bernoussi I	Al Aouayel Immobilier	18	Acquis
	Riad Bernoussi II	Al Expériencia Immobilier	11	Acquis
	Riad Parc Errahma	Errahma Park	36	Acquis
	Riad Hay Hassani	Najila	28	Acquis
	Riad Sidi moumen	Najila	14	Acquis
	Riad Errahma I	Najila II	6	Acquis
	Riad Errahma II	Rent Negoce	17	Acquis
	Riad Chellalat	Tanger Resort	17	Acquis
Mohammedia	Riad Louizia I	Alliances Darna	18	Acquis
Rabat	Sidi Allal Bahraoui	Alliances Darna	59	Acquis
	Ain Aouda	Lagune Invest Immo.	11	Acquis
Kénitra	Mehdia Extension	Alliances Darna	129	Acquis
	Riad Mehdi	Alliances Darna	108	Acquis
Marrakech	Chwiter	Maremco/Alliances Darna	215	Acquis
	Riad Marrakech	Alliances Darna	200	Acquis
Mdeq	Riad Mdeq	Mdeq développement	61	Acquis
Fnideq	Riad Bab Sebta	Oued Negrice immobilier	17	Acquis
Tanger	Riad Tanger	Tanger Resort	25	Acquis
Fès	Riad Nejmat Saiss	Société Immobilière Nejmat Saiss	10	Acquis
Sous-total			1 000,0	
Assiette foncière acquise en réserve				
Casablanca	Riad Errahma III*	L'Orchidée du Sud	21	Acquis
	Riad Errahma IV*	Bidayat Al Kheir	41	Acquisition partielle
Marrakech	Dar Al Mourad*	Dar Al Mourad Immobilier	63	Acquis
	Rmila Resort	Rmila Resort	190	Acquis
	SAG I	Riad Soltan	36	Acquis
	SAG II	Alliances Darna	37	Acquis
Agadir	Riad Taddart*	Najila	34	Acquis
Sous-total			422,0	
Total Réserve foncière acquise			1 422,0	

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Projets suspendus

**Partie V. ANALYSE FINANCIERE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT
IMMOBILIER**

Avertissement

La société ADI a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.

L'état des dérogations au titre des exercices 2012, 2013 et 2014 se présente comme suit :

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: <u>Exercice 2014</u> <u>Faute de chiffre d'affaires relatif à cette méthode en 2014, aucun impact sur la présentation des comptes n'est à noter</u> <u>Exercice 2013</u> Augmentation du chiffre d'affaires : 136 244 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 127 169 KMAD Constataction variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 123 242 KMAD <u>Exercice 2012</u> Augmentation du chiffre d'affaires : 166 752 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 169 929 KMAD Constataction variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 137 370 KMAD

Source : Alliances Développement Immobilier

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Au cours de l'année 2013, Alliances Développement Immobilier n'a enregistré aucun changement significatif dans son périmètre de consolidation nécessitant l'établissement de comptes pro forma au 31 décembre 2012.

Au cours de l'année 2014, Alliances Développement Immobilier n'a enregistré aucun changement significatif dans son périmètre de consolidation nécessitant l'établissement de comptes pro forma au 31 décembre 2013.

I. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Alliances Développement Immobilier exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette société.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas des sociétés Sindibad Holding, Sindibad Beach Resort, Sindipark, et Belle Roseraie.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2010 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Cogedim, Les Jardins Littoral, Najila, Al Experiencia Immobilier, Alliances Sud Développement, Société Immobilière Valériane, Promogam, Salixus Club, Golf Akenza Resort, Al Aouayel Immobilier, Errahma Park, Alhif Management, EMT Agregats, EMT Routes, EMT GTR, Errahma Park).

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2011 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (EMT Routes, SOGEC, Société Immobilière Jardins Narcisse, la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout).

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2012 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Bidayat Al Kheir, L'Orchidée du Sud, Najila II, Immobilière Riyad Al Nour, Remal Morocco Hospitality, Ramical et Société Immobilière Akilam).

Le groupe a créé ou fait l'acquisition en 2013 de deux sociétés opérant dans l'activité immobilière (Lagune Invest Immo. et AAB Roseraie).

I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2014 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle société de services			
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliance Internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire			
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Société Immobilière Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Allixus 2	100%	99,95%	Intégration globale
Benchmark Alliances	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hotel Development	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Société Immobilière Jardins	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Ennakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Golf Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	100,00%	100,00%	Intégration globale
Ramical	50,97%	50,97%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale

Société Immobilière Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société Immobilière Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social

Alliances Darna Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia Immobilier	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad Immobilier	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
Lagune Invest Immo.	70,00%	65,12%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'deq Développement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Najila II	96,00%	58,05%	Intégration globale
Société Immobilière Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilier Riyadh Alnour	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche de F'nideq	99,96%	65,09%	Intégration globale

Pôle Construction

Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale
EMT Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

Variation du périmètre :

Le tableau suivant présente le détail par secteur d'activité des sociétés nouvellement entrées dans le périmètre de consolidation du Groupe en 2014 :

Filiale	Nature d'opération	% de d'intérêt	% Contrôle	Nature de Contrôle
Promotion Immobilière				
Allixus 2	Acquisition	99,95%	100,00%	Contrôle exclusif

I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2013 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle société de services			
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliance Internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaire			
AAB Roseraie	100,00%	99,95%	Intégration globale
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Société Immobilière Akilam	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Benchmark Alliances	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Belle Roseraie	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hotel Development	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Société Immobilière Jardins Narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Ennakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Golf Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogam	100,00%	100,00%	Intégration globale
Ramical	50,97%	50,97%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale

Société Immobilière Valériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société Immobilière Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social

Al Aouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Al Experiencia Immobilier	99,96%	92,99%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir	100,00%	93,02%	Intégration globale
Dar Al Mourad Immobilier	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux golfs	100,00%	92,86%	Intégration globale
Lagune Invest Immo.	70,00%	65,12%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud	100,00%	93,02%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'deq Développement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Najila II	96,00%	58,05%	Intégration globale
Société Immobilière Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	55,00%	51,16%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilier Riyadh Alnour	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche de F'nideq	99,96%	65,09%	Intégration globale

Pôle Construction

Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale
EMT Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

Variation du périmètre :

Le tableau suivant présente le détail par secteur d'activité des sociétés nouvellement entrées dans le périmètre de consolidation du Groupe en 2013 :

Filiale	Nature d'opération	% de d'intérêt	% Contrôle	Nature de Contrôle
Promotion Immobilière				
AAB Roseraie	Acquisition	100,00%	99,95%	Contrôle exclusif
Lagune Invest Immo	Acquisition	70,00%	65,12%	Contrôle exclusif

Le tableau suivant présente les évolutions des pourcentages de contrôle et d'intérêts survenues en 2013 pour les entités existantes au 31 décembre 2012.

Filiale	Variation % d'intérêts	Variation % de Contrôle
Riad Soltan	10,00%	9,30%

I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012 :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle Sociétés de Services			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alliance Internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Alliances Mod	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alvi	99,98%	99,98%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim Al Baraka	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akilam (4)	100,00%	50,97%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Benchmark Alliances	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Belle Roseaie (3)	50,00%	49,90%	Intégration proportionnelle
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dilam Hotel Development	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Akenza Resort	100,00%	99,95%	Intégration globale
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador	100,00%	99,97%	Intégration globale
Les Jardins Littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Société Immobilière Jardins Narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Menzah Ennakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Golf Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration globale
Promogram	100,00%	100,00%	Intégration globale
Ramical (2)	50,97%	50,97%	Intégration globale
Remal Morocco Hospitality (1)	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus	100,00%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Sindipark	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration globale
Société ImmobilièreValériane	100,00%	100,00%	Intégration globale
Société ImmobilièreZerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale

Pôle Habitat Intermédiaire et Social			
Al Ouayel Immobilier	99,80%	92,84%	Intégration globale
Alliances Darna	93,02%	93,02%	Intégration globale
Al Experiencia Immobilier	99,96%	92,99%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	88,37%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir (1)	100,00%	93,03%	Intégration globale
Dar Al Mourad Immobilier*	99,80%	92,86%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	46,41%	Intégration globale
La Vallée aux Golfs*	100,00%	92,86%	Intégration globale
L'Orchidée du Sud (1)	100,00%	93,02%	Intégration globale
Maremco	100,00%	93,02%	Intégration globale
M'Deq Développement	70,00%	65,12%	Intégration globale
Najila	65,00%	60,46%	Intégration globale
Najila II (2)	96,00%	58,05%	Intégration globale
Société Immobilière Nejmat Saiss	65,00%	60,46%	Intégration globale
Oued Negrice Immobilier	70,00%	65,11%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	93,02%	Intégration globale
Riad Soltan	45,00%	41,86%	Intégration globale
Rmila Resort	100,00%	93,25%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour(5)	99,87%	92,90%	Intégration globale
Tanger Resort	70,00%	65,12%	Intégration globale
Zone Franche de F'nideq	99,96%	65,09%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT Levage	95,00%	68,97%	Intégration globale
EMT Routes	100,00%	100,00%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux	95,33%	68,44%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

* Reclassement des sociétés Dar Al Mourad et La Vallée aux Golfs (logées précédemment dans le pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire) au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social.

(1) Acquisition

(2) Participation à l'augmentation de capital

(3) Antérieurement détenue, nouvellement entrée dans le périmètre

(4) Entrée suite à l'opération Ramical (participation à l'augmentation de capital)

(5) Filiale créée en 2012

II. Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé d'Alliances Développement Immobilier pour les trois derniers exercices :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12	2014	Var 14-13
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%	2 932 352	-31,3%
Variation de stocks de produits	2 100 880	1 525 030	-27,4%	558 198	-63,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	13 144	25 068	90,7%	8 648	-65,5%
Production	6 117 412	5 816 862	-4,9%	3 499 198	-39,8%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 996 477	3 415 864	-14,5%	2 833 354	-17,1%
- Autres charges externes	321 496	363 517	13,1%	375 055	3,2%
Consommation de l'exercice	4 317 974	3 779 380	-12,5%	3 208 409	-15,1%
Valeur ajoutée	1 799 438	2 037 482	13,2%	290 789	-85,7%
- Impôts et taxes	30 670	62 036	>100,0%	44 178	-28,8%
- Charges de personnel	432 573	558 987	29,2%	636 388	13,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 416 458	6,0%	-389 777	<-100,0%
+ Autres produits d'exploitation	0	8 679	>100,0%	5 256	-39,4%
- Autres charges d'exploitation	7 247	22 486	>100,0%	31 722	41,1%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	99 787	53 743	-46,1%	79 793	48,5%
- Dotation d'exploitation	94 535	92 002	-2,7%	159 836	73,7%
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 364 392	2,3%	-496 286	<-100,0%
<i>REX/CA</i>	<i>33,3%</i>	<i>32,0%</i>	<i>-1,3pts</i>	<i>-16,92%</i>	<i>n.a.</i>
+ Produits financiers	43 176	171 008	>100,0%	138 878	-18,8%
- Charges financières	465 899	610 723	31,1%	603 962	-1,1%
Résultat financier	-422 723	-439 715	-4,0%	-465 084	5,8%
Résultat courant avant impôts	911 477	924 677	1,5%	-961 370	<-100,0%
+ Produits non courants	462 261	39 963	-91,4%	41 886	4,8%
- Charges non courantes	131 194	35 109	-73,2%	94 735	169,8%
Résultat non courant	331 067	4 854	-98,5%	-52 849	<-100,0%
Résultat avant impôts	1 242 544	929 531	-25,2%	-1 014 219	<-100,0%
- Impôt sur les bénéfices	108 979	164 920	51,3%	69 355	-57,9%
- Impôts différés	4 956	-9 337	Ns	6 301	<-100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	49 962	51 628	3,3%	52 517	1,7%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	10 457	1 638	-84,3%	1 638	0,0%
Résultats après impôts	1 089 104	723 958	-33,5%	-1 140 753	<-100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 630	1 299	-20,3%	1 048	-19,3%
Résultat net	1 090 735	725 257	-33,5%	-1 139 705	<-100,0%
<i>RN/CA</i>	<i>27,3%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-10,2pts</i>	<i>-38,9%</i>	<i><-100,0%</i>
RNPG	874 949	580 322	-33,7%	-968 696	<-100,0%
Part des minoritaires	215 785	144 935	-32,8%	-171 010	<-100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.1. Le chiffre d'affaires consolidé

II.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2013 et 2014)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	138 115	-13 682	>100,0%
Alliance Internationale	-	1 942	>100,0%
Alliances MOD	14 341	14 895	3,9%
Algest	1 622	3 459	>100,0%
Altadec	934	5 084	>100,0%
Alvi	102	1 660	>100,0%
Total Sociétés de Services	155 114	13 357	-91,4%
<i>En % du CA Total</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-3,1pts</i>
Aghouatim Al Baraka	65 600	72	-99,9%
AAB Roseraie	110 979	14 919	-86,6%
Atlas Nakhil	14 717	24 986	69,8%
Golf Resort Palace	93 686	165 754	76,9%
Al Golf Gestion	4 482	5 058	12,9%
Société Alpha Palace	6 580	7 083	7,6%
Piron Maroc Holding	131	251	91,6%
Salixus	684	-	-100,0%
Salixus Club	4 951	4 540	-8,3%
Cogedim	187 976	14 917	-92,1%
Les Jardins Littoral	348 338	-	-100,0%
Sindibad Beach Resort	330	380	15,2%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	838 454	237 959	-71,6%
<i>En % du CA Total</i>	<i>19,7%</i>	<i>8,1%</i>	<i>-11,6pts</i>
Alliances Darna	520 314	985 332	89,4%
Errahma Park	120 088	-850	<100%
M'deq Développement	264 475	240 606	-9,0%
Najila	200 619	121 744	-39,3%
Najila II	103 014	11 749	-88,6%
Société Immobilière Nejmat Saiss	26 058	-	-100,0%
Tanger Resort	131 113	281 639	>100,0%
Oued Negrice Immobilier	223 641	228 110	2,0%
Al Experiencia Immobilier	221 750	22 466	-89,9%
Rent Negoce	287 345	74 310	-74,1%
Al Aouayel Immobilier	109 645	9 213	-91,6%
Lagune Invest Immo.	-	281 530	>100,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 208 062	2 255 848	2,2%
<i>En % du CA Total</i>	<i>51,8%</i>	<i>76,9%</i>	<i>25,1pts</i>
Almes	778	-	-100,0%
EMT	493 938	111 414	-77,4%
EMT Bâtiment	444 116	251 709	-43,3%
EMT Levage	27 151	17 068	-37,1%
EMT Routes	99 151	44 997	-54,6%
EMT Agregats	-	-	0,0%
Total Pôle Construction	1 065 134	425 187	-60,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>25,0%</i>	<i>14,5%</i>	<i>-10,5pts</i>
Total chiffre d'affaires	4 266 763	2 932 352	-31,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 31,3% sur la période 2013-2014 et s'établit à 2 932,4 MMAD contre 4 266,8 MMAD en 2013. Cette diminution est justifiée principalement par les éléments suivants :

L'importante baisse du chiffre d'affaires des sociétés de services puisque ce dernier est passé de 155,1 MMAD en 2013 à 13,4 MMAD en 2014 soit une baisse de 91,4%. Cette évolution s'explique par la baisse des résultats d'Alliances Développement Immobilier qui voit sa contribution au chiffre d'affaires du groupe Alliances passer à -13,7 MMAD en 2014 contre 138,1 MMAD en 2013 du fait de la baisse du chiffre d'affaires Contractant Général du pôle hôtellerie. Ce dernier en 2013 correspondait à 112 MMAD sur le projet Park Hyatt, 18 MMAD pour le Sofitel CCC et 15MMAD pour le port Lixus. Suite à l'achèvement des projets Sofitel CCC et Port Lixus et le ralentissement des travaux sur le Park Hyatt aucun chiffre d'affaires relatif à ces projets n'a été constaté en 2014 ;

La baisse du chiffre d'affaires des pôles Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui s'établit à 238,0 MMAD en 2014 contre 838,5 MMAD en 2013 soit une baisse de 71,6%. Cette évolution s'explique par un faible niveau de livraisons en 2014 comparativement à 2013 qui constituait une année de forte livraison (l'année 2014 étant une année de production). Les projets concernés sont :

- Les allées marines (98 unités en 2013 vs 0 unités en 2014) ;
- Espace des arts (83 unités en 2013 vs 6 unités en 2014) ;
- Atlas Nakhil (10 unités en 2013 contre 15 unités en 2014) ;
- GRP Maaden (7 unités en 2013 contre 29 unités en 2014) ;
- Lots Akenza (148 unités en 2013 contre 19 unités en 2014).

La dégradation du chiffre d'affaires du pôle construction qui voit son chiffre d'affaires baisser de 60,1% sur la période 2013-2014, ce dernier s'établit à 425,2 MMAD en 2014 contre 1 065,1 MMAD en 2013. Cette évolution fait suite aux difficultés financières que rencontre ce pôle et impacte sa capacité bénéficiaire et sa situation de trésorerie et entraîne l'arrêt, la résiliation ou la sous-traitance de certains projets. Par ailleurs, les sociétés du pôle construction n'ont pas procédé au titre de l'exercice 2014, à la comptabilisation des réclamations clients pour un montant de 273 MMAD. Ce montant justifie l'écart entre les prévisions faites lors de la Note d'Information relative à l'emprunt obligataire du groupe en février 2015 et les réalisations du groupe.

Le pôle Habitat Intermédiaire et Social a enregistré un chiffre d'affaires stable sur la période étudiée (avec 7 893 livraisons) malgré la baisse du chiffre d'affaires de certaines filiales dont les projets sont en fin de livraison : Errahma Park, Najila, Najila II, Rent Négoce et Al Aouayel Immobilier (la majorité des unités ayant été livrées au cours des années précédentes) qui a été compensée par la hausse du chiffre d'affaires des filiales en phase de livraison :

- La société Alliances Darna a enregistré un chiffre d'affaires en hausse de 89,4% passant de 520,3 MMAD en 2013 à 985,3 MMAD en 2014 correspondant notamment au démarrage des livraisons des projets Sidi Allal Bahraoui et Riad Louizia I ;
- La croissance du chiffre d'affaires de Tanger Resort qui fait suite à l'augmentation des livraisons des projets (Chellalat et Riad Tanger) sur la période ;
- Le démarrage des livraisons pour le projet Ain Aouda porté par la société Lagune Invest immo qui conduit à la réalisation d'un chiffre d'affaires de 281,5 MMAD au titre de l'exercice 2014.

II.1.2. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2012 et 2013)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé (après élimination des intragroupes) pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	157 408	138 115	-12,3%
Algest	8 444	1 622	-80,8%
Alliance Internationale	594	-	-100%
Alliances MOD	20 996	14 341	-31,7%
Altadec	12 476	934	-92,5%
Alvi	2 230	102	-95,4%
Total Sociétés de Services	202 149	155 114	-23,3%
En % du CA Total	5,1%	3,6%	-1,4pts
AAB Roseraie	-	110 979	Ns
Aghouatim Al Baraka	21 051	65 600	>100,0%
Al Golf Gestion	4 174	4 482	7,4%
Société Alpha Palace	12 590	6 580	-47,7%
Atlas Nakhil	7 593	14 717	93,8%
Cogedim	-	187 976	Ns
Golf Resort Palace	58 154	93 686	61,1%
Les Jardins Littoral	-	348 338	Ns
Piron Maroc Holding	-	131	Ns
Salixus	226	684	>100,0%
Salixus Club	5 460	4 951	-9,3%
Sindibad Beach Resort	330	330	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	109 579	838 454	>100,0%
En % du CA Total	2,7%	19,7%	16,9pts
Al Aouayel Immobilier	278 076	109 645	-60,6%
Alliances Darna	691 883	520 314	-24,8%
Al Experiencia Immobilier	-	221 750	Ns
Errahma Park	742 750	120 088	-83,8%
M'deq Développement	-	264 475	Ns
Rent Negoce	-	287 345	Ns
Najila	312 172	200 619	-35,7%
Najila II	223 250	103 014	-53,9%
Société Immobilière Nejmat Saiss	4	26 058	>100,0%
Tanger Resort	254 990	131 113	-48,6%
Oued Negrico Immobilier	150 061	223 641	49,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire	2 653 187	2 208 062	-16,8%
En % du CA Total	66,3%	51,8%	-14,5pts
Almes	-	778	>100,0%
EMT	486 647	493 938	1,5%
EMT Agregats	600	-	-100%
EMT Bâtiment	490 581	444 116	-9,5%
EMT Levage	21 215	27 151	28,0%
EMT Routes	39 429	99 151	>100,0%
Total Pôle Construction	1 038 472	1 065 134	2,6%
En % du CA Total	26,0%	25,0%	-1,0pts
Total Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier a enregistré une hausse de 6,6% sur la période 2012-2013 et s'élève à 4 267 MMAD contre 4 003 MMAD. Cette augmentation est justifiée principalement par la combinaison des éléments suivants :

La hausse du chiffre d'affaires du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui s'établit à 838 MMAD en 2013 contre 110 MMAD en 2012. Cette évolution s'explique notamment par la contribution des sociétés Les Jardins du Littoral, Cogedim, AAB Roseraie et Golf Resort Palace dont le chiffre d'affaires s'élève respectivement à 348 MMAD, 188 MMAD, 111 MMAD et 94 MMAD en 2013, marquant principalement le

début de la commercialisation de 132 unités du projet Les Allées Marines et 96 unités du projet Espace des Arts et la poursuite des livraisons au niveau du projet Al Maaden ;

La hausse du chiffre d'affaires de la société Aghouatim Al Baraka qui s'établit à 66 MMAD en 2013 contre 21 MMAD en 2012. Cette augmentation s'explique par le début de la livraison du projet Golf Akenza Resort, filiale du groupe détenue à 100% par Aghouatim Al Baraka ;

La contribution nouvelle de filiales du pôle Habitat Intermédiaire et Social telles que Al Experiencia, M'deq Développement, Rent Negoce et Najmat Saiss, dont le chiffre d'affaires s'établit respectivement à 222 MMAD, 264 MMAD, 287 MMAD et 26 MMAD à fin 2013, marquant principalement le début de la commercialisation des projets Parc Errahma II, Riad M'deq, Riad Bernoussi II et Riad Najmat Saiss ;

La hausse du chiffre d'affaires de la société Oued Negrico Immobilier de 49% qui s'établit à 224 MMAD en 2013 contre 150 MMAD en 2012 principalement du fait de l'accélération de la commercialisation du projet Bab Sebta ;

La hausse du chiffre d'affaires de la société EMT Routes qui s'établit à 99 MMAD en 2013 contre 39 MMAD en 2012 suite à la hausse globale de la production du groupe, et donc de l'augmentation du nombre de projets sur lesquels la société EMT Routes est mandatée ;

A noter que le pôle Habitat intermédiaire et Social représente à fin 2013 51,8% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Alliances Développement Immobilier contre 66,3% à fin 2012. Cette baisse est due à la contribution croissante du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui génère à fin 2013 19,7% du chiffre d'affaires du groupe contre 2,7% en 2012.

Par ailleurs, l'augmentation du chiffre d'affaires consolidé du groupe est atténuée par la baisse du chiffre d'affaires de certaines filiales :

Le chiffre d'affaires de la société Alliances Darna qui s'élève à fin 2013 à 520 MMAD contre 692 MMAD en 2012, notant une baisse de 24,8% suite à l'arrivée à maturation du projet Mehdiya ;

Le ralentissement de la commercialisation du projet Riad Errahma (475 logements sociaux et 9 commerces livrés à fin 2013 contre 2971 unités à fin 2012) porte le chiffre d'affaires de la filiale Errahma Park à 120 MMAD à fin 2013 contre 743 MMAD à fin 2012. ;

Le chiffre d'affaires de la filiale Najila qui s'établit à 201 MMAD à fin 2013 contre 312 MMAD à fin 2012, notant une baisse de 35,7% suite à la livraison de la majorité des unités des projets Hay Hassani et Sidi Moumen en 2012. Le chiffre d'affaires 2013 correspond à la livraison du reliquat des logements sociaux et des lots de villas ;

Le chiffre d'affaires de la filiale EMT Bâtiment qui s'établit à 444 MMAD à fin 2013 contre 491 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 9,5% suite à la livraison de plusieurs projets au courant de l'année (Projet Akenza, Projet Université Med VI, Projet de lignes sulfuriques Safi-OCP) ;

Le chiffre d'affaires de la filiale Al Aouayel Immobilier qui s'établit à 110 MMAD à fin 2013 contre 278 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 60,6% suite à la livraison de la majorité des unités du projet Riad El Bernoussi I au courant des années 2011 et 2012.

Le chiffre d'affaires de Tanger Resort qui s'établit à 131 MMAD à fin 2013 contre 255 MMAD à fin 2012, notant ainsi une baisse de 48,6% qui s'explique par le ralentissement des livraisons au niveau des projets Riad Tanger et Riad Chellalat ;

Le chiffre d'affaires de Najila II qui s'établit à 103 MMAD à fin 2013 contre 223 MMAD à fin 2012 notant ainsi une baisse de 53,9% qui s'explique par le ralentissement des livraisons au niveau du projet Riad Errahma I.

II.1.3. Structure et évolution du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe de la société Alliances Développement Immobilier S.A ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires sur la période 2012-2014:

En KMAD	2012	2013	Var 13-12	2014	Var 14-13
Immobilier	17 943	858	-95,2%	-729	<-100,0%
<i>MOD</i>		<i>858</i>	-	-	-
<i>Contractant général</i>	<i>17 222</i>	-	-100,0%	-	-
<i>Autres</i>	<i>721</i>	-	-	-729	-
Hôtellerie	130 819	136 837	4,6%	-18 160	<-100,0%
<i>Contrat clé en mains</i>	-	-	-	-	-
<i>Contractant général</i>	<i>130 819</i>	<i>136 243</i>	4,1%	-13 659	<-100,0%
<i>MOD + MOD élargie</i>	-	<i>594</i>		-4 501	<-100,0%
Divers (Refacturation hors périmètre)	8 020	420	-94,8%	5 207	>100,0%
Chiffre d'affaires retraité d'ADI	156 783	138 115	-11,9%	-13 682	<-100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du chiffre d'affaires entre 2013 et 2014

A fin 2014, le chiffre d'affaires social de la société ressort à -13,7 MMAD, en baisse de 109,9% par rapport à l'année précédente notamment du fait de la baisse du chiffre d'affaires Contractant Général du pôle hôtellerie.

ADI continue ainsi son repositionnement en tant que holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales dans différents pôles qui disposent désormais d'une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres

Evolution du chiffre d'affaires entre 2012 et 2013

A fin 2013, le chiffre d'affaires social de la société s'établit à 138 MMAD, en baisse de 11,9% par rapport à l'année précédente principalement due à la baisse du chiffre d'affaires Contractant Général du pôle Immobilier.

II.2. La valeur ajoutée

Evolution de la valeur ajoutée entre 2013 et 2014

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2013 et 2014 :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Chiffre d'affaires	4 266 764	2 932 352	-31,3%
Variation de stocks de produits	1 525 030	558 198	-63,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	25 068	8 648	-65,5%
Production	5 816 862	3 499 198	-39,8%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 415 864	2 833 354	-17,1%
- Autres charges externes	363 517	375 055	3,2%
Consommation de l'exercice	3 779 380	3 208 409	-15,1%
Valeur ajoutée	2 037 482	290 789	-85,7%
<i>VA/CA</i>	<i>47,8%</i>	<i>9,9%</i>	<i>-37,8pbs</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, la valeur ajoutée consolidée enregistre une baisse de 85,7%, s'établissant à 290,8 MMAD contre 2 037,5 MMAD en 2013. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

Une baisse de la production liée d'une part au ralentissement du chiffre d'affaires réalisé par le groupe et notamment par les pôles Services, Construction et Golfique et la baisse de la variation de stocks qui témoigne d'un ralentissement de l'acquisition du foncier par le groupe au cours de l'exercice 2014, ainsi que les déstockages réalisés par les différents projets en cours de livraison en 2014 ;

Une baisse des achats consommés en ligne avec l'évolution de l'activité des pôles immobiliers du groupe et notamment du pôle intermédiaire et social qui a connu une phase de livraison au cours de l'exercice 2014.

La répartition des variations de stocks par pôle pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Pôle Services	3 994	8 321	>100,0%
Pôle résidentiel et golfique	314 188	363 198	15,6%
Pôle Intermédiaire et social	1 140 765	571 848	-49,9%
Pôle construction	66 083	-385 168	<-100,0%
Total variation de stocks	1 525 030	558 199	-63,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des variations de stocks par filiales pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

Filiale	2013	2014	Var 14-13
Alliance Internationale	-635	-1 020	60,6%
Alliances Mod	-201	-875	>100,0%
Alliances Développement Immobilier	4 945	11 487	>100,0%
Altadec	16	9	-41,7%
Algest	0	-730	
Alvi	-130	-552	>100,0%
Pôle Services	3 994	8 321	>100,0%
Société Immobilière Akilam	19 038	18 558	-2,5%
Benchmark Alliances	-	-	
Alliances Sud Développement	19 734	36 984	87,4%
Altag	738	738	-0,1%
Atlas Nakhil	-5 347	-19 131	>100,0%
Cogedim	-79 841	-3 978	-95,0%
Les Jardins Littoral	-98 280	51 211	<-100,0%
Société Immobilière Valériane	-	-288	
Société Immobilière Jardins Narcisse	55 201	171 274	>100,0%
Promogam	107 202	92 987	-13,3%
Ramical	-	-1 164	
Sindibad Beach Resort	86 102	56 275	-34,6%
Pôle Résidentiel	104 546	403 467	>100,0%
Al Aouyael Immobilier	60 122	4 151	-93,1%
Aldarna	577 895	129 248	-77,6%
Al Experiencia Immobilier	-28 132	37 187	<-100,0%
Bidayat Al Kheir	55 810	13 622	-75,6%
Dar Al Mourad Immobilier	14 876	20 176	35,6%
Errahma Park	92 157	254 151	>100,0%
Lagune Invest Immo	20 762	157 392	>100,0%
Maremco	47 191	51 611	9,4%
M'deq Développement	11 583	-32 619	<-100,0%
Najila	125 233	-77 733	<-100,0%
Najila II	-46 075	-7 008	-84,8%
Société Immobilière Nejmat Saiss	7 068	29 477	>100,0%
Oued Negrice Immobilier	-12 483	-62 573	>100,0%
Orchidée du Sud	44 898	920	-98,0%
Rent Negoce	48 671	-37 292	<-100,0%
Riad Soltan	375	548	46,2%
Rmila Resort	1 868	6 126	>100,0%
Immobilière Ryad Alnour	16 782	37 565	>100,0%
Tanger Resort	102 166	46 899	-54,1%
Pôle Habitat Intermédiaire et Social	1 140 765	571 848	-49,9%
AAB Roseaie	15 585	-2 699	<-100,0%
Aghouatim Al Baraka	21 517	15 354	-28,6%
Al Golf Gestion	-28	-	-98,6%
Société Alpha Palace	-7	-18	>100,0%
Allixus 2	-	-167	
La Belle Roseaie	0	-	
Golf Resort Palace	140 111	-64 462	<-100,0%
HEM	0	-194	
PMH	0	-118	
Salixus	32 465	12 102	-62,7%
SALIXUS CLUB	0	-3	
SPL	0	-64	
Pôle Golfique	209 642	-40 269	<-100,0%
EMT	68 577	-331 158	<-100,0%
EMT BATIMENT	-5 074	-36 656	>100,0%
EMT ROUTES	2 580	-17 353	<-100,0%
Pôle Construction	66 083	-385 168	<-100,0%
Total	1 525 030	558 199	-63,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La diminution de la variation de stock du groupe sur la période 2013-2014 qui passe de 1 525,0 MMAD en 2013 à 558,2 MMAD en 2014 soit une baisse de 63,4% s'explique principalement par :

La baisse de la variation de stock du pôle Habitat intermédiaire et social qui s'établit en 2014 à 571,8 MMAD contre 1 140,8 MMAD en 2013 soit (-49,9%) et ce, notamment, du fait que plusieurs filiales du groupe sont en phase de livraison au cours de l'exercice 2014 ;

La baisse de la variation de stock du pôle Golfique qui s'établit à -40,3 MMAD en 2014 contre 209,6 MMAD en 2013, correspondant aux livraisons de la troisième tranche de riad Medina dans le cadre du projet Al Maaden ;

La baisse de la variation de stock du pôle Construction qui passe de 66,1 MMAD en 2013 à - 385,2 MMAD en 2014 suite à la baisse des variations de stock des filiales du pôle et principalement la variation négative d'EMT qui s'établit à -331,2 MMAD en 2014 contre 68,6 MMAD en 2013 principalement suite à l'annulation de stocks en cours d'une part et à l'arrêt de plusieurs projets d'autre part.

La répartition des achats consommés par pôle pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Pôle Services	155 028	22 507	-85,5%
<i>En % des achats</i>	<i>4,50%</i>	<i>0,79%</i>	<i>-3,7pts</i>
Pôle Résidentiel et Golfique	441 022	394 225	-10,6%
<i>En % des achats</i>	<i>12,91%</i>	<i>13,91%</i>	<i>1,0pts</i>
Pôle Intermédiaire et Social	2 030 649	1 890 472	-6,9%
<i>En % des achats</i>	<i>59,50%</i>	<i>66,72%</i>	<i>7,2pts</i>
Pôle Construction	789 165	526 149	-33,3%
<i>En % des achats</i>	<i>23,10%</i>	<i>18,57%</i>	<i>-4,5pts</i>
Total achats consommés	3 415 864	2 833 354	-17,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2012 et 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%
Variation de stocks de produits	2 100 880	1 525 030	-27,4%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	13 144	25 068	90,7%
Production	6 117 412	5 816 862	-4,9%
- Achats consommés de matières et fournitures	3 996 477	3 415 864	-14,5%
- Autres charges externes	321 496	363 517	13,1%
Consommation de l'exercice	4 317 974	3 779 380	-12,5%
Valeur ajoutée	1 799 438	2 037 482	13,2%
<i>VA/CA</i>	<i>45,0%</i>	<i>47,8%</i>	<i>2,8pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, la valeur ajoutée consolidée enregistre une croissance de 13,2%, s'établissant à 2 037 MMAD contre 1 799 MMAD en 2012. Cette évolution s'explique par une baisse de la consommation de l'exercice plus rapide que la baisse de la production (respectivement -12,5% et -4,9%) qui s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :

- La baisse de la consommation de l'exercice qui s'établit à 3 779 MMAD à fin 2013 contre 4 318 MMAD à fin 2012, principalement due à une réduction significative (-14,5%) des achats consommés de matières et de fournitures sur la période analysée. Cette réduction de la consommation s'explique principalement par un ralentissement de l'acquisition de foncier en 2013, notamment au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social, dont les achats s'établissent à 2 031 MMAD à fin 2013 contre 2 677 MMAD à fin 2012 (-24,2%) ;

- La baisse de la production de l'exercice qui s'établit à 5 817 MMAD à fin 2013 contre 6 117 MMAD à fin 2012, soit un recul de 4,9% qui s'inscrit principalement dans le cadre de la réduction de l'acquisition de foncier en 2013 mais aussi le déstockage dans le cadre des différents projets achevés. Ainsi, la production stockée du pôle Habitat Intermédiaire et Social s'établit à 1 141 MMAD à fin 2013 contre 1 437 MMAD à fin 2012 (-20,6%) tandis que celle du pôle Résidentiel, Golfique et Tertiaire s'établit à 314 MMAD contre 607 MMAD (-48,2%).

La répartition des variations de stocks par pôle pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	38 184	3 994	-89,5%
Pôle résidentiel et golfique	606 573	314 188	-48,2%
Pôle Intermédiaire et social	1 436 920	1 140 765	-20,6%
Pôle construction	19 204	66 083	>100,0%
Total variation de stocks	2 100 880	1 525 030	-27,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des variations de stocks par filiales pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

Filiale	2012	2013	% Var 13-12
Alliance Internationale	-1 888	-635	-66,4%
Alliances Mod	-164	-201	22,6%
Alliances Développement Immobilier	40 629	4 945	-87,8%
Altadec	-330	16	<-100,0%
Alvi	-63	-130	106,3%
Pôle Services	38 184	3 994	-89,5%
Société Immobilière Akilam	15	19 038	>100,0%
Benchmark Alliances	315	0	-100,0%
Alliances Sud Développement	86 293	19 734	-77,1%
Altag	738	738	0,0%
Atlas Nakhil	12 140	-5 347	<-100,0%
Cogedim	24 618	-79 841	<-100,0%
Les Jardins Littoral	63 548	-98 280	<-100,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	22 859	55 201	>100,0%
Promogam	38 440	107 202	>100,0%
Sindibad Beach Resort	22 145	86 102	>100,0%
Pôle Résidentiel	271 113	104 546	-61,4%
Al Aouyael Immobilier	-18 305	60 122	<-100,0%
Aldarna	461 357	577 895	25,3%
Al Experiencia Immobilier	31 785	-28 132	<-100,0%
Bidayat Al Kheir	4 413	55 810	>100,0%
Dar Al Mourad Immobilier	14 361	14 876	3,6%
Errahma Park	-56 094	92 157	<-100,0%
Lagune Invest Immo	0	20 762	>100,0%
Maremco	30 807	47 191	53,2%
M'deq Développement	65 528	11 583	-82,3%
Najila	74 382	125 233	68,4%
Najila II	21 778	-46 075	<-100,0%
Société Immobilière Nejmat Saiss	1 815	7 068	>100,0%
Oued Negrice Immobilier	21 869	-12 483	<-100,0%
Orchidée du Sud	121 584	44 898	-63,1%
Rent Negoce	8 510	48 671	>100,0%
Riad Soltan	1 761	375	-78,7%
Rmila Resort	2 248	1 868	-16,9%
Immobilier Ryad Alnour	424 859	16 782	-96,0%
Tanger Resort	224 263	102 166	-54,4%
Pôle Intermédiaire et Social	1 436 920	1 140 765	-20,6%
AAB Roseraie	0	15 585	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	49 260	21 517	-56,3%
Al Golf Gestion	-125	-28	-77,6%
Société Alpha Palace	1	-7	<-100,0%
La Belle Roseraie	35	0	-100,0%
Golf Resort Palace	167 965	140 111	-16,6%
Salixus	118 324	32 465	-72,6%
Pôle Golfique	335 460	209 642	-37,5%
EMT	30 458	68 577	>100,0%
EMT BATIMENT	-15 369	-5 074	-67,0%
EMT ROUTES	4 115	2 580	-37,3%
Pôle Construction	19 204	66 083	>100,0%
Total	2 100 880	1 525 030	-27,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

La baisse de 89,5% la variation de stock du pôle service s'explique principalement par la baisse enregistrée du poste au niveau d'Alliances Développement Immobilier qui s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 40,6 MMAD à fin 2012.

La baisse de 48,2% de la variation de stock du pôle résidentiel et golfique s'explique par :

- La baisse de la variation de stock de la filiale Jardins du Littoral qui s'établit à -98 MMAD à fin 2013 contre 63,5 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Cogedim qui s'établit à -80 MMAD à fin 2013 contre 24,6 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Golf Resort Palace qui s'établit à 140 MMAD à fin 2013 contre 168 MMAD à fin 2012 ;
- La baisse de la variation de stock de Salixus qui s'établit à 32,5MMAD à fin 2013 contre 118 MMAD à fin 2012.

La baisse de 20,6% de la variation de stock du pôle Intermédiaire et social s'explique principalement par la baisse du poste au niveau de la filiale Ryad Alnour, qui s'établit à 17 MMAD à fin 2013 contre 425 MMAD à fin 2012.

La hausse de la variation de stock du pôle Construction s'explique principalement par la hausse du poste au niveau de la filiale EMT, qui s'établit à 68,6 MMAD à fin 2013 contre 30,5 MMAD à fin 2012.

La répartition des achats consommés par pôle pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	192 392	155 028	-19,4%
<i>En % des achats</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-0,3pts</i>
Pôle Résidentiel et Golfique	461 610	441 022	-4,5%
<i>En % des achats</i>	<i>11,6%</i>	<i>12,9%</i>	<i>1,4pts</i>
Pôle Intermédiaire et Social	2 677 378	2 030 649	-24,2%
<i>En % des achats</i>	<i>67,0%</i>	<i>59,5%</i>	<i>-7,5pts</i>
Pôle Construction	665 098	789 165	18,7%
<i>En % des achats</i>	<i>16,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>6,5pts</i>
Total achats consommés	3 996 477	3 415 864	-14,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2013 et 2014

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Valeur ajoutée	2 037 482	290 789	-85,7%
- Impôts et taxes	62 036	44 178	-28,8%
- Charges de personnel	558 987	636 388	13,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 416 458	-389 777	<-100,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>33,20%</i>	<i>-13,3%</i>	<i>n.a.</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin 2014, l'excédent brut d'exploitation enregistre une baisse importante, s'établissant à -389,8 MMAD contre 1 416,5 MMAD en 2013.

Cette évolution s'explique principalement par la diminution que connaît la valeur ajoutée (-85,7%).

De plus, les charges de personnel enregistrent une progression de 13,8% pour s'établir à 636,4 MMAD en 2014 contre 559,0 MMAD à fin 2013, principalement du fait du recrutement de nouveaux ouvriers chantier afin de mener à bien les différents projets du groupe au cours de l'année notamment au niveau de la filiale EMT Bâtiment. Il est à noter que le management a entamé une réduction massive des effectifs du pôle construction depuis le deuxième semestre 2014.

Le poste impôts et taxes s'établit quant à lui à 44,2 MMAD contre 62,0 MMAD à fin 2013. Cette baisse s'explique par l'importance en 2013 des taxes relatives aux autorisations de construire accordées, à l'enregistrement des éclatements des titres fonciers et à la prise en charge des droits d'enregistrement, sur certains projets par le Groupe dans le cadre de promotions accordées aux clients.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2012 et 2013

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Valeur ajoutée	1 799 438	2 037 482	13,2%
- Impôts et taxes	30 670	62 036	>100,0%
- Charges de personnel	432 573	558 987	29,2%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 416 458	6,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>33,4%</i>	<i>35,4%</i>	<i>2,0pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation connaît une croissance de l'ordre de 6%, s'établissant à 1 416 MMAD à fin 2013 contre 1 336 MMAD à fin 2012.

Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration considérable de la valeur ajoutée (+13,2%) notamment suite à la croissance de l'activité au niveau du pôle Golfique, Résidentiel et Tertiaire. Cette croissance est cependant atténuée par la hausse des impôts et des charges de personnel sur la période étudiée.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 29,2% pour s'établir à 559 MMAD à fin 2013 contre 433 MMAD à fin 2012, en raison de la croissance de l'activité qui induit une hausse des effectifs passant de 4 345 employés à 5 540 employés entre 2012 et 2013, soit une progression de 27,5%. Cette évolution s'explique principalement par un important recrutement d'ouvriers sous contrats en 2013 par EMT Bâtiment afin de contribuer à la réalisation de divers projets. Il est à noter que le tiers des projets réalisés par la filiale EMT Bâtiment est réalisé pour le compte du Groupe.

Le poste impôts et taxes s'établit quant à lui à 62 MMAD à fin 2013 contre 31 MMAD à fin 2012 principalement du fait de l'importance des frais de conservations foncières relatifs à l'éclatement des titres et le complément de la taxe professionnelle.

II.4. Le résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre 2013 et 2014

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 416 458	-389 777	<-100,0%
+ Autres produits d'exploitation	8 679	5 256	-39,4%
- Autres charges d'exploitation	22 486	31 722	41,1%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	53 743	79 793	48,5%
- Dotation d'exploitation	92 002	159 836	73,7%
Résultat d'exploitation	1 364 392	-496 286	<-100,0%
<i>REX/CA</i>	<i>32,00%</i>	<i>-16,92%</i>	<i>n.a.</i>

Au titre de l'exercice 2014, le résultat d'exploitation enregistre une forte diminution pour s'établir à -496,3 MMAD contre 1 364,4 MMAD en 2013. Cette baisse s'explique principalement par l'excédent brut d'exploitation négatif en 2014.

De plus, la baisse du poste autres produits d'exploitation, qui s'établit à 5,3 MMAD à fin 2014. Ce montant correspond à une indemnisation reçu par la société les Jardins du Littoral pour des travaux de construction d'une voie.

Cette évolution s'explique également par la combinaison des éléments suivants :

- La hausse des autres charges d'exploitation qui enregistre une augmentation de 41,1% pour s'établir à 31,7 MMAD Cette hausse est due aux non valeurs constatées en charges lors des retraitements de consolidation (20MDH en 2013 et 29 MDH en 2014) et correspondant essentiellement à la nouvelle identité visuelle du groupe Alliances ainsi qu'à la rémunération des intervenants dans le cadre de la nouvelle stratégie adoptée en juin 2014 ;
- L'évolution du poste des reprises d'exploitation et transfert de charges qui passe de 53,7 MMAD à 79,8 MMAD fait suite aux reprises de provisions sur travaux post-achèvement au niveau des projets golfiques ;
- L'augmentation des dotations d'exploitation qui passent à 159,8 MMAD en 2014 contre 92,0 MMAD en 2013. Cette hausse est relative aux provisions de l'actif circulant due principalement à la dépréciation d'anciennes études stockées pour 20 millions de dirhams et la dépréciation d'anciennes créances client pour 30 millions de dirhams au niveau du pôle social.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 336 195	1 416 458	6,0%
+ Autres produits d'exploitation	-	8 679	>100,0%
- Autres charges d'exploitation	7 247	22 486	>100,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	99 787	53 743	-46,1%
- Dotation d'exploitation	94 535	92 002	-2,7%
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 364 392	2,3%
<i>REX/CA</i>	<i>33,3%</i>	<i>32,0%</i>	<i>-1,3pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, le résultat d'exploitation enregistre une légère progression pour s'établir à 1 364 MMAD contre 1 334 MMAD en 2012 (+2,3%). Cette progression s'explique principalement par la croissance de l'excédent brut d'exploitation qui s'établit à 1 416 MMAD en 2013 contre 1 336 MMAD en 2012 (+6%).

Notons également la croissance du poste Autres produits d'exploitation, qui s'établit à 8,7 MMAD à fin 2013 et qui correspond à des reprises sur des dépenses de projets au niveau d'Alliances Développement Immobilier devenues sans objet en 2013.

Cette croissance est atténuée par la combinaison des éléments suivants :

- Une augmentation des autres charges d'exploitation qui s'établissent à 22 MMAD à fin 2013 contre 7 MMAD à fin 2012 qui concernent principalement des immobilisations en non-valeur retraitées en charge dans le cadre de la consolidation, notamment les charges à répartir relatives à l'emprunt obligatoire remboursable en actions pour un montant de 20,1 MMAD, et aux jetons de présence relatifs à l'exercice pour un 1 MMAD ; ;
- Une baisse des reprises d'exploitation qui s'établissent à 54 MMAD à fin 2013 contre 100 MMAD à fin 2012. Ce poste correspond principalement à des reprises de provisions sur des travaux post-achèvement notamment au niveau des sociétés Sindibad Beach Resort (13 MMAD) et Najila (8 MMAD).

La marge d'exploitation enregistre un recul de 1,3 pts à 32,0% au 31 décembre 2013 contre 33,3% au 31 décembre 2012.

II.5. Le résultat financier

Evolution du résultat financier entre 2013 et 2014

L'évolution du résultat financier sur la période de 2013-2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
+ Produits financiers	171 008	138 878	-18,8%
- Charges financières	610 723	603 962	-1,1%
Résultat financier	-439 715	-465 084	-5,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier est en léger recul (-5,8%) et s'établit à -465,1 MMAD à fin 2014 contre -439,7 MMAD à fin 2013. Cette évolution est principalement liée à la baisse des produits financiers de -18,8% sur la période analysée. Ces produits concernent principalement le transfert de charges financières aux stocks du pôle golfique et résidentiel à hauteur de 120 MMAD (Salixus : 28 MMAD, GRP : 32 MMAD, et Narcisse 19 MMAD).

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
+ Produits financiers	171 008	138 878	-18,8%
Produits des titres de placement	-		
Autres produits financiers	9 128	17 996	97,2%
Reprises financières	161 880	120 882	-25,3%
- Charges financières	610 723	603 962	-1,1%
Charges d'intérêts	601 408	589 079	-2,1%
Autres charges financières	8 526	14 669	72,0%
Dotations financières	789	214	-72,9%
Résultat financier	-439 715	-465 084	-5,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrent une diminution de 1,1% sur la période 2013-2014 et sont essentiellement composées des charges d'intérêts supportés par le groupe :

- Les émissions de billets de trésorerie réalisées par Alliances Darna ;
- L'emprunt obligataire réalisé en 2012 par la filiale Alliances Darna pour un montant de 1 Mrd MAD ;
- L'émission d'obligations remboursables en actions par la société Alliances Développement Immobilier pour un montant de 1 Mrd MAD mise en place en décembre 2012 ;
- Les émissions obligataires réalisées en 2010 et 2011 pour un montant global de 2 Mrds MAD ;
- Les dettes bancaires (crédit de promotion immobilière et crédits moyen terme) contractées par Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour financer le développement des projets immobiliers en cours de réalisation ainsi que l'élargissement de l'assiette foncière.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Pôle Services	217 833	207 108	-4,9%
Pôle Résidentiel et Golfique	89 647	62 958	-29,8%
Pôle Intermédiaire et Social	269 258	285 490	6,0%
Pôle Construction	33 985	48 407	42,4%
Total des charges financières	610 723	603 962	-1,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du résultat financier entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat financier sur la période de 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
+ Produits financiers	43 176	171 008	>100,0%
- Charges financières	465 899	610 723	31,1%
Résultat financier	-422 723	-439 715	-4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier est en léger recul (-4%) et s'établit à -440 MMAD à fin 2013 contre -423 MMAD à fin 2012. Cette évolution est principalement liée à la hausse des charges financières de 31,1% sur la période analysée. Par ailleurs, les produits financiers du groupe Alliances Développement Immobilier sont en forte hausse sur la période, s'établissant à 171 MMAD à fin 2013 contre 43 MMAD à fin 2012. Lesdits produits financiers correspondent principalement à des reprises financières correspondant aux charges d'intérêts activées en stocks.

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
+ Produits financiers	43 176	171 008	>100,0%
Produits des titres de placement	223	-	-100,0%
Autres produits financiers	23 310	9 128	-60,8%
Reprises financières	19 642	161 880	>100,0%
- Charges financières	465 899	610 723	31,1%
Charges d'intérêts	459 817	601 408	30,8%
Autres charges financières	1 398	8 526	>100,0%
Dotations financières	4 683	789	-83,1%
Résultat financier	-422 723	-439 715	-4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrent une progression de 31,1% sur la période 2012-2013, et correspondent principalement aux charges d'intérêts sur les dettes financières du Groupe. La variation de ces charges s'explique par l'emprunt obligataire émis en août 2012 par Alliances Darna qui a subi l'impact d'une année pleine en 2013 et par l'émission des ORA émis fin 2012 qui n'a commencé à produire son effet qu'en 2013.

Les produits financiers enregistrent également une forte progression, s'établissant à 171 MMAD à fin 2013 contre 43 MMAD à fin 2012.

Les produits financiers correspondent principalement au transfert de charges financières opéré par les sociétés de promotion immobilière pour un montant de 159 MMAD. Cette opération de transfert correspond à l'activation des frais financiers stockables dans le cadre de la valorisation de stocks.

Les autres produits financiers connaissent un recul de 60,8% pour s'établir à 9 MMAD à fin 2013 contre 23 MMAD à fin 2012, et représentent des produits d'intérêts facturés sur des filiales Hors Groupe et en Intégration Proportionnelle.

Les autres charges financières s'établissent à 8,5 MMAD à fin 2013 contre 1,4 MMAD à fin 2012 et représentent des charges d'intérêts facturés par des filiales Hors Groupe et en Intégration Proportionnelle.

Les charges financières par pôle se détaillent comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	142 069	217 833	53,3%
Pôle Résidentiel et Golfique	74 158	89 647	20,9%
Pôle Intermédiaire et Social	214 044	269 258	25,8%
Pôle Construction	35 627	33 985	-4,6%
Total des charges financières	465 899	610 723	31,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.6. Le résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre 2013 et 2014

L'évolution du résultat non courant sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014
Plus-value sur cession d'immobilisations	8 469	13 684
Dotations non courantes	-	-54
Reprises non courantes sur provisions	1 882	10 271
Autres produits et charges non courants	-5 497	-76 751
Total	4 854	-52 849

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit à -52,8 MMAD en 2014 contre 4,9 MMAD à fin 2013. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

La hausse des plus-values sur cession d'immobilisations qui passent de 8,5 MMAD en 2013 à 13,7 MMAD au titre de l'exercice 2014 suite à la cession de matériel par EMT Levage ;

La baisse des autres produits et charges non courantes liées principalement aux pénalités de retard supportées par le pôle construction (à hauteur de 39 MMAD) ainsi que à des pénalités versées à un fournisseur de la société Salixus suite à une décision du Tribunal.

Evolution du résultat non courant entre 2012 et 2013

L'évolution du résultat non courant sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013
Plus-value sur cession d'immobilisations	393 261	8 469
Dotations non courantes	-22	-
Reprises non courantes sur provisions	859	1 882
Autres produits et charges non courants	-63 031	-5 497
Total	331 067	4 854

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 331 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par la baisse combinée des produits non courants et des charges non courantes sur la période analysée, passant respectivement de 462 MMAD à 40 MMAD, et de 131 MMAD à 35 MMAD. Les produits et charges non courants à fin 2012 présentent un caractère exceptionnel et s'expliquent par la cession de 6,97% des titres de

participation d'Alliances Darna détenus par ADI à un institutionnel, justifiant la baisse du poste Produits de cession de titres de participation de 450 MMAD à 0,2 MMAD sur la période étudiée.

Les autres produits non courants s'établissent quant à eux à 25,9 MMAD à fin 2013 contre 8,3 MMAD à fin 2012.

La baisse des charges non courantes s'explique principalement par la baisse combinée de la valeur nette comptable des actifs cédés qui s'établit à 3,8 MMAD à fin 2013 contre 59,9 MMAD à fin 2012 ainsi que celle des autres charges non courantes qui s'établissent à 31,4 MMAD à fin 2013 contre 71,3 MMAD à fin 2012.

II.7. Le résultat net

Evolution du résultat net entre 2013 et 2014 :

L'évolution du résultat net sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Résultat avant impôt	929 531	-1 014 218	<-100,0%
- Impôt sur les bénéfices	164 920	69 355	-57,9%
- Impôts différés	-9 337	6 301	<-100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	51 628	52 517	1,7%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	1 638	1 638	0,0%
Résultat après impôts	723 958	-1 140 753	<-100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 299	1 048	-19,3%
Résultat net	725 257	-1 139 705	<-100,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>17,0%</i>	<i>-38,9%</i>	<i><-100,0%</i>
RNPG	580 322	-968 696	<-100,0%
Part des minoritaires	144 935	-171 010	<-100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net part du groupe enregistre un recul majeur pour atteindre -968,7 MMAD en 2014 contre 580,3 MMAD à fin 2013. Cette évolution s'explique essentiellement par la combinaison des éléments suivants :

La baisse du résultat avant impôt qui s'établit à -1 014,2 MMAD en 2014 contre 929,5 MMAD en 2013 ;

La hausse du poste des Impôts différés qui s'élève à 6,3 MMAD en 2014 contre -9,3 MMAD en 2013. Cette évolution est due à l'importance des déficits fiscaux activés en 2013 contrairement à l'exercice 2014. Il est à noter que par rapport aux prévisions communiquées dans la Note d'Information relative à l'émission d'un emprunt obligataire en février 2015 par le groupe Alliances Développement Immobilier, ce dernier a procédé à l'annulation des Impôts différé actifs du pôle construction pour un montant de 270 MMAD ;

La baisse des impôts sur les bénéfices de -57,9% pour passer de 164,9 MMAD en 2013 à 69,4 MMAD en 2014.

Le groupe enregistre une marge nette de -38,9% en 2014 contre 17,0% en 2013.

NB : Les écarts d'acquisition constatés dans les comptes consolidés correspondent à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés des sociétés acquises.

Les écarts d'acquisition positifs font l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. Les écarts d'acquisition dont la valeur est négligeable sont constatés en charges sur l'exercice de leur constatation.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG entre 2013 et 2014 :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	-75 040	-178 079	>100,0%
Algest	-2 999	- 2 141	-28,6%
Alhif Management	1 299	1 048	-19,3%
Alliance Internationale	-633	-431	-31,9%
Alliances MOD	1 060	- 12 165	<-100,0%
Altadec	-2 837	-3 498	23,3%
Alvi	412	- 2 803	<-100,0%
Total Sociétés de Services	-78 736	- 198 069	>100,0%
Altag	400	-440	<-100,0%
Allixus 2		-1 411	<-100,0%
AAB Roseraie	56 067	2 540	-95,5%
Aghouatim Al Baraka	47 101	-5 563	<-100,0%
Société Immobilière Akilam	-74	- 40	-45,9%
Al Golf Gestion	226	-111	<-100,0%
Benchmark Alliances	-44	- 60	36,4%
Alliances Sud Développement	-13	-176	>100,0%
Société Alpha Palace	-1 794	- 1627	-9,3%
Atlas Nakhil	-5 133	-13 326	>100,0%
La Belle Roseraie	-4	-7	75,0%
Cogedim	15 912	- 7 568	<-100,0%
Dilam Hotel Développement	-	-	0,0%
Golf Akenza Resort	-85	-127	49,4%
Golf Argana Resort Palace	-25	-19	-24,0%
Golf Resort Palace	20 053	- 7 053	<-100,0%
Holding Essaouira Mogador	2 787	950	-65,9%
Les Jardins Littoral	51 134	-188	<-100,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	20	-158	<-100,0%
Menzah Ennakhil	-39	-28	-28,2%
Golf Oued Draa Resort	-25	-18	-28,0%
Palmeraie Thomas Piron	-	-	0,0%
Piron Maroc Holding	-1 917	- 1 070	-44,2%
Promogam	-2 619	- 2 592	-1,0%
Ramical	-1 016	- 2 538	>100,0%
Remal Morocco Hospitality	-319	-319	0,0%
Salixus	-4 025	21 425	<-100,0%
Salixus Club	-5 918	- 5 559	-6,1%
Sindibad Beach Resort	-2 222	-583	-73,8%
Sindibad Holding	-668	-665	-0,4%
Sindipark	-2 469	- 4 780	93,6%
Société de participation Lixus	-10 535	- 7 503	-28,8%
Société Immobilière Valériane	29 156	-11 346	<-100,0%
Société Immobilière Zerkaouia	-2 137	- 2 826	32,2%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	181 774	-52 785	<-100,0%
Al Aouayel Immobilier	28 647	- 4 146	<-100,0%
Al Experiencia Immobilier	24 535	267	-98,9%
Alliances Darna	128 980	152 715	18,4%
Belya Star Reality	-1 250	- 1 308	4,6%
Bidayat Al Kheir	-222	-180	-18,9%
Dar Al Mourad Immobilier	-188	-270	43,6%
Errahma Park	22 877	- 1 042	<-100,0%
L'Orchidée du Sud	-183	-240	31,1%
Lagune Invest Immo.	-204	45 373	<-100,0%
Maremco	-5 336	- 3 931	-26,3%
M'deq Développement	34 101	28 900	-15,3%
Najila	32 397	- 3 817	<-100,0%
Najila II	9 069	- 1 754	<-100,0%
Société Immobilière Nejmat Saiss	-6	-451	>100,0%
Rent Negoce	94 810	20 403	-78,5%
Riad Soltan	-26	-901	>100,0%
Rmila Resort	-168	-167	-0,6%

Immobilière Riyad Alhour	-121	-96	-20,7%
Tanger Resort	27 952	36 137	29,3%
Vallée aux Golfs	-141	-148	5,0%
Zone Franche de F'nideq	-13	-25	92,3%
Oued Negrico Immobilier	43 261	9 886	-77,1%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	438 771	275 205	-37,3%
EMT	-6 049	-515 780	>100,0%
Almes	-613	- 9 058	>100,0%
EMT Agregats	-87	- 1 401	>100,0%
EMT Bâtiment	28 522	-420 087	<-100,0%
EMT Levage	3 281	- 3 194	<-100,0%
EMT Routes	13 460	-43 528	<-100,0%
Total Pôle Construction	38 514	-993 047	<-100,0%
Total	580 322	-968 696	<-100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net part du groupe enregistre un recul majeur pour atteindre -968,7 MMAD en 2014 contre 580,3 MMAD à fin 2013. Cette évolution s'explique essentiellement par la combinaison des éléments suivants :

La contribution négative du pôle Sociétés de Services qui s'établit à -198,1 MMAD en 2014 contre -78,7 MMAD en 2013, notamment due à la baisse de la contribution de la société Alliances Développement Immobilier qui s'élève à -178,1 MMAD en 2014 contre -75,0 MMAD en 2013) ;

Le résultat négatif du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire qui passe de 181,8 MMAD en 2013 à -52,8 MMAD en 2014 ;

La dégradation de la contribution du pôle Habitat Intermédiaire et Social (-37,3%) qui s'établit à 275,2 MMAD en 2014 contre 439 MMAD à fin 2013 ;

La contribution négative du pôle Construction qui s'établit à -993,0 MMAD en 2014 contre 38,5 MMAD en 2013.

Evolution du résultat net entre 2012 et 2013 :

L'évolution du résultat net sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Résultat avant impôt	1 242 544	929 531	-25,2%
- Impôt sur les bénéfices	108 979	164 920	51,3%
- Impôts différés	4 956	-9 337	<-100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	49 962	51 628	3,3%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	10 457	1 638	-84,3%
Résultat après impôts	1 089 104	723 958	-33,5%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 630	1 299	-20,3%
Résultat net	1 090 735	725 257	-33,5%
<i>RNC/CA</i>	<i>27,2%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-10,2pts</i>
RNPG	874 949	580 322	-33,7%
Part des minoritaires	215 785	144 935	-32,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, le résultat net part du groupe enregistre un recul de 33,7% pour atteindre 580 MMAD contre 875 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par la combinaison des éléments suivants :

La baisse du résultat avant impôt de 25,2% pour s'établir à 930 MMAD contre 1 243 MMAD à fin 2012. Cette évolution provient essentiellement d'un retour à un faible niveau de résultat non courant, qui s'établit à 5 MMAD à fin 2013 contre 331 MMAD à fin 2012 ;

La hausse de 3,3% des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à 52 MMAD en 2013 contre 50 MMAD en 2012 ;

La hausse de 51,3% de l'impôt sur les bénéfices qui s'établit à 165 MMAD à fin 2013 contre 109 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par l'évolution des déstockages opérés au niveau du pôle résidentiel et golfique dont les résultats sont taxables.

La marge nette se déprécie de 10,2 points et s'élève à 17% en 2013 27,2% en 2012.

NB : Les écarts d'acquisition constatés dans les comptes consolidés correspondent à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés des sociétés acquises.

Les écarts d'acquisition positifs font l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. Les écarts d'acquisition dont la valeur est négligeable sont constatés en charges sur l'exercice de leur constatation.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG entre 2012 et 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 12-13
Alliances Développement Immobilier	310 322	-75 040	<-100,0%
Algest	-2 710	-2 999	-10,7%
Alhif Management	1 655	1 299	-21,5%
Alliance Internationale	-1419	-633	55,4%
Alliances MOD	2 918	1 060	-63,7%
Altadec	-4 059	-2 837	30,1%
Alvi	-20	412	>100,0%
Total Sociétés de Services	306 687	-78 736	<-100,0%
Altag	-605	400	>100,0%
AAB Roseaie	-	56 067	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	5 385	47 101	>100,0%
Société Immobilière Akilam	9 907	-74	<-100,0%
Al Golf Gestion	-844	226	>100,0%
Benchmark Alliances	-48	-44	9,1%
Alliances Sud Développement	-69	-13	81,8%
Société Alpha Palace	-240	-1 794	<-100,0%
Atlas Nakhil	-6 336	-5 133	19,0%
La Belle Roseaie	-12	-4	67,2%
Cogedim	--108*	15 912	>100,0%
Dilam Hotel Développement	-24	-	-100,0%
Golf Akenza Resort	-102	-85	16,1%
Golf Argana Resort Palace	-40	-25	37,5%
Golf Resort Palace	3 430	20 053	>100,0%
Holding Essaouira Mogador	2 719	2 787	2,5%
Les Jardins Littoral	255	51 134	>100,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	-233	20	>100,0%
Menzah Ennakhil	-42	-39	6,8%
Golf Oued Draa Resort	-40	-25	37,1%
Palmeraie Thomas Piron	-1	-	-100,0%
Piron Maroc Holding	-1 255	-1 917	-52,8%
Promogam	-2 565	-2 619	-2,1%
Ramical	-809	-1 016	-25,7%
Remal Morocco Hospitality	-20	-319	<-100,0%
Salixus	-10 123	-4 025	60,2%
Salixus Club	-5 087	-5 918	-16,3%
Sindibad Beach Resort	-662	-2 222	<-100,0%
Sindibad Holding	-541	-668	-23,5%
Sindipark	-772	-2 469	<-100,0%
Société de participation Lixus	-11 381	-10 535	7,4%
Société Immobilière Valériane	-8 965	29 156	>100,0%

Société Immobilière Zerkaouia	-2 104	-2 137	-1,6%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	-31 331	181 774	>100,0%
Al Aouayel Immobilier	67 048	28 647	-57,3%
Al Experiencia Immobilier	-175	24 535	-71,1%
Alliances Darna	282 401	128 980	-54,3%
Belya Star Reality	-1 108	-1 250	-12,9%
Bidayat Al Kheir	-663	-222	66,5%
Dar Al Mourad Immobilier	-21	-188	<-100,0%
Errahma Park	84 826	22 877	<-100,0%
L'Orchidée du Sud	-35	-183	<-100,0%
Lagune Invest Immo.	-	-204	<-100,0%
Maremco	-4 879	-5 336	-9,4%
M'deq Développement	-342	34 101	>100,0%
Najila	57 544	32 397	-43,7%
Najila II	23 512	9 069	-61,4%
Société Immobilière Nejmat Saiss	7 946	-6	<-100,0%
Rent Negoce	-118	94 810	>100,0%
Riad Soltan	-55	-26	52,3%
Rmila Resort	-42	-168	<-100,0%
Immobilière Riyad Alnour	-6	-121	<-100,0%
Tanger Resort	51 211	27 952	-45,4%
Vallée aux Golfs	-7	-141	<-100,0%
Zone Franche de F'nideq	-13	-13	-5,2%
Oued Negrice Immobilier	32 430	43 261	33,4%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	599 453	438 771	-26,8%
EMT	-5 771	-6 049	-4,8%
Almes	-4 336	-613	85,9%
EMT Agregats	-896	-87	90,3%
EMT Bâtiment	6 855	28 522	>100,0%
EMT Levage	1 219	3 281	>100,0%
EMT Routes	3 069	13 460	>100,0%
Total Pôle Construction	140	38 514	>100,0%
Total	874 949	580 322	-33,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période analysée, le RNPG du groupe Alliances Développement Immobilier connaît un recul de 33,7% et s'établit à 580 MMAD à fin 2013 contre 875 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

La baisse de la contribution du pôle Sociétés de Services qui s'établit à -79 MMAD à fin 2013 contre 307 MMAD à fin 2012, notamment due à la baisse de la contribution de la société Alliances Développement Immobilier qui s'établit à -75 MMAD à fin 2013 contre 310 MMAD à fin 2012. Notons que l'année 2012 revêt un caractère exceptionnel du fait du produit de cession de 7% du capital d'Al Darna par Alliances Développement Immobilier à un institutionnel pour environ 390 MMAD ;

La baisse de la contribution du pôle Habitat Intermédiaire et Social (-26,8%) qui s'établit à 439 MMAD à fin 2013 contre 599 MMAD à fin 2012.

Il faut cependant noter la contribution croissante du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire dont le RNPG s'établit à 182 MMAD à fin 2013 contre -31 MMAD à fin 2012, ainsi que celle du pôle Construction qui voit son RNPG s'établir à 39 MMAD à fin 2013 contre 140 MMAD à fin 2012.

III. Analyse du bilan – Comptes consolidés

III.1. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2013 et 2014

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé d'Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2013 et 2014 :

En KMAD			
ACTIF	2013	2014	Var 14-13
Actif Immobilisé	2 019 946	1 839 535	-8,9%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,00%</i>	<i>8,25%</i>	<i>-8,3%</i>
Ecart d'acquisition	629 237	485 696	-22,8%
Immobilisations incorporelles	17 015	20 558	20,8%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 106 032	5,7%
Immobilisations financières	244 369	173 696	-28,9%
Titres mis en équivalence	4 330	4 446	2,7%
Impôts différés actif	78 327	49 107	-37,3%
Actif Circulant	20 106 902	20 244 036	0,7%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>89,60%</i>	<i>90,80%</i>	<i>1,3%</i>
Stocks	11 378 486	12 363 855	8,7%
Créances de l'actif circulant	8 651 062	7 792 445	-9,9%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>307 679</i>	<i>326 393</i>	<i>6,1%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 070 773</i>	<i>4 357 082</i>	<i>-14,1%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 167</i>	<i>4 290</i>	<i>267,6%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 400 707</i>	<i>2 301 451</i>	<i>-4,1%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>139 827</i>	<i>142 569</i>	<i>2,0%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>629 893</i>	<i>560 776</i>	<i>-11,0%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>101 017</i>	<i>99 884</i>	<i>-1,1%</i>
Titres et valeurs de placement	77 354	87 736	13,4%
Trésorerie – Actif	302 864	212 727	-29,8%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>1,40%</i>	<i>0,95%</i>	<i>-31,9%</i>
Total Actif	22 429 712	22 296 298	-0,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	2013	2014	Var 14-13
Capitaux permanents	12 621 182	11 522 520	-8,7%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>56,30%</i>	<i>51,68%</i>	<i>-8,2%</i>
Capitaux propres part du groupe	4 385 760	3 451 869	-21,3%
dont Capital	1 224 138	1 261 493	3,1%
dont primes d'émission	700 050	870 390	24,3%
dont Réserves consolidées	1 881 275	2 288 622	21,7%
dont Ecart de conversion	-25	60	<-100,0%
dont Résultat net part du groupe	580 322	-968 696	<-100,0%
Intérêts minoritaires	851 649	507 503	-40,4%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%
Dettes financières	5 948 738	6 121 276	2,9%
Impôts différés passif	402 169	403 428	0,3%
Provisions durables pour risques et charges	32 865	38 444	17,0%
Passif Circulant	7 622 019	8 092 253	6,2%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>34,00%</i>	<i>36,29%</i>	<i>6,7%</i>
Fournisseurs	3 515 120	3 858 286	9,8%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 751 203	13,5%
Personnel et organismes sociaux	48 072	97 714	>100,0%
Etat créiteur	1 193 508	1 116 249	-6,5%
Compte de régularisation passif	411 305	421 607	2,5%
Comptes courants d'associés	637 564	684 408	7,3%
Autres dettes	217 622	128 353	-41,0%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	34 433	-37,8%
Trésorerie - Passif	2 186 511	2 681 524	22,6%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,80%</i>	<i>12,03%</i>	<i>22,7%</i>
Total Passif	22 429 712	22 296 297	-0,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.2. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2012 et 2013

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé d'Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2012 et 2013 :

En KMAD			
ACTIF	2012	2013	Var 13-12
Actif Immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,0%</i>	<i>-0,3pts</i>
Ecart d'acquisition	679 554	629 237	-7,4%
Immobilisations incorporelles	13 433	17 015	26,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 046 668	5,3%
Immobilisations financières	180 288	244 369	35,5%
Titres mis en équivalence	4 547	4 330	-4,8%
Impôts différés actif	78 681	78 327	-0,5%
Actif Circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>88,2%</i>	<i>89,6%</i>	<i>1,4pts</i>
Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 651 062	4,7%
<i>Fournisseurs avances et acomptes</i>	<i>395 453</i>	<i>307 679</i>	<i>-22,2%</i>
<i>Clients</i>	<i>5 104 911</i>	<i>5 070 773</i>	<i>-0,7%</i>
<i>Personnel</i>	<i>1 430</i>	<i>1 167</i>	<i>-18,4%</i>
<i>Etat Débiteur</i>	<i>2 144 191</i>	<i>2 400 707</i>	<i>12,0%</i>
<i>Comptes d'associés</i>	<i>136 362</i>	<i>139 827</i>	<i>2,5%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>366 383</i>	<i>629 893</i>	<i>71,9%</i>
<i>Comptes de régularisation-actif</i>	<i>115 866</i>	<i>101 017</i>	<i>-12,8%</i>
Titres et valeurs de placement	460 152	77 354	-83,2%
Trésorerie – Actif	509 396	302 864	40,5%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-1,1pts</i>
Total Actif	20 892 210	22 429 712	7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

PASSIF	2012	2013	Var 13-12
Capitaux permanents	12 492 140	12 621 182	1,0%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>59,8%</i>	<i>56,3%</i>	<i>-3,5pts</i>
Capitaux propres part du groupe	4 064 369	4 385 760	7,9%
dont Capital	1 210 000	1 224 138	1,2%
dont primes d'émission	643 500	700 050	8,8%
dont Réserves consolidées	1 335 922	1 881 275	40,8%
dont Ecart de conversion	-2,5	-25	<-100,0%
dont Résultat net part du groupe	874 949	580 322	-33,7%
Intérêts minoritaires	896 360	851 649	-5,0%
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0%
Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,9%
Impôts différés passif	430 027	402 169	-6,5%
Provisions durables pour risques et charges	35 169	32 865	-6,6%
Passif Circulant	6 337 184	7 622 019	20,3%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,3%</i>	<i>34,0%</i>	<i>3,6pts</i>
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 543 499	-13,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	48 073	21,0%
Etat créiteur	1 000 128	1 193 508	19,3%
Compte de régularisation passif	288 920	411 305	42,4%
Comptes courants d'associés	545 047	637 564	17,0%
Autres dettes	122 396	217 622	77,8%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	55 327	-6,5%
Trésorerie - Passif	2 062 886	2 186 511	6,0%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>9,9%</i>	<i>9,8%</i>	<i>-0,1pts</i>
Total Passif	20 892 210	22 429 712	7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.3. Actif immobilisé

Evolution des immobilisations entre 2013 et 2014

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2013-2014

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Ecart d'acquisition	629 237	485 696	-22,8%
Immobilisations incorporelles	17 015	20 558	20,8%
Immobilisations corporelles	1 046 668	1 106 032	5,7%
Immobilisations financières	244 369	173 696	-28,9%
Titres mis en équivalence	4 330	4 446	2,7%
Impôts différés actif	78 327	49 107	-37,3%
Actif Immobilisé	2 019 946	1 839 535	-8,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'Actif Immobilisé connaît un recul de 8,9% en 2014 par rapport à 2013. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

A fin 2014, l'écart d'acquisition connaît une baisse de 22,8% puisqu'il s'établit à 485,7 MMAD en 2014 contre 629,2 MMAD en 2013. Cette baisse s'explique par l'affectation de l'écart d'acquisition de la société Aghouatim Al Baraka Roseraie en stock (écart de réévaluation) pour 95 MMAD;

Les immobilisations financières enregistrent une baisse de 28,9% pour atteindre 173,7 MMAD en 2014 contre 244,4 MMAD en 2013. Cette évolution s'explique par la baisse des créances à long terme relatives à l'entrée d'Allixus 2 dans le périmètre de consolidation (Salixus avait accordé à Allixus 2 durant les exercices antérieurs des prêts qui ont été réconciliés en intragroupe pour 67MDH) ;

Au 31 décembre 2014, les impôts différés actif correspondent principalement aux déficits fiscaux pour un montant de 19 MMAD et aux retraitements des non valeurs pour un montant de 17 MMAD.

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
AAB Roseraie	94 548	0	-
Aghouatim Al Baraka	73 650	68 390	-7,1%
Al Aouayel Immobilier	5 597	4 664	-16,7%
Altadec	512	256	-50,0%
Atlas Nakhil	38 542	32 118	-16,7%
Belya Star Reality	7 540	6 283	-16,7%
EMT	84 218	78 604	-6,7%
EMT Levage	63 805	59 551	-6,7%
Golf Resort Palace	111 727	103 747	-7,1%
Holding Essaouira Mogador	43 278	40 573	-6,3%
Maremco	26 357	24 600	-6,7%
Najila	29 726	20 612	-30,7%
Promogam	15 181	12 651	-16,7%
Ramical	5 500	4 125	-25,0%
Remal Morocco Hospitality	1 129	847	-25,0%
Riad Soltan	1 856	928	-50,0%
Salixus	22 479	20 981	-6,7%
Sindibad Beach Resort	651	558	-14,3%
Sindibad Holding	774	664	-14,3%
Société de Participation Lixus	2 165	2 021	-6,7%
Allixus 2		3 524	>100,0%
Total	629 237	485 696	-22,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2013	2014	Var 14-13
Terrains	41 139	41 139	0,0%
Constructions	346 680	347 894	0,4%
Matériel et Outillage	614 275	650 221	5,9%
Matériel de transport	61 728	65 227	5,7%
Mobilier, mat. bureau & aménagement divers	116 355	129 378	11,2%
Autres immobilisations corporelles	56 173	68 080	21,2%
Immobilisations corporelles en cours	212 625	294 759	38,6%
Valeurs brutes	1 448 976	1 596 698	10,2%
Amortissements	-402 308	-490 666	22,0%
Valeurs nettes	1 046 668	1 106 032	5,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, le poste Matériel et Outillage s'établit à 650,2 MMAD contre 614,3 MMAD à fin 2013, soit une progression de 5,9%.

A fin 2014, les immobilisations corporelles en cours augmentent de 38,6% (294,8 MMAD en 2014 vs 212,6 MMAD en 2013) suite aux travaux effectués sur le Park Sindibad (Park d'attraction) ainsi que des travaux sur le golf d'Akenza.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

	2013	2014	Var 14-13
Titres de participation non consolidés	157 906	160 205	1,5%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts	87 752	14 703	-83,2%
Immobilisations financières brutes	245 858	175 108	-28,8%
Provisions	-1 489	-1 413	-5,1%
Total Immobilisations financières nettes	244 369	173 695	-28,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, les immobilisations financières nettes connaissent un recul de 28,9% pour s'établir à 173,7 MMAD contre 244,4 MMAD en 2013. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des

Les titres de participation non consolidés évoluent de 1,5% entre 2014 et 2013. Cette évolution concerne exclusivement les nouvelles créations des sociétés suivantes : Alliances Hospitality (999,6 KMAD), Alliances Taghazout (299,6 KMAD) et Alliances Investissement International (999,5 KMAD).

A fin 2014, la baisse des cautionnements et prêts de 83,2% passant de 87,8 MMAD en 2013 à 14,7 MMAD s'explique principalement par l'entrée d'Allixus 2 au périmètre de consolidation en 2014. Salixus avait accordé à Allixus 2 durant les exercices antérieurs des prêts qui ont été réconciliés en intragroupe pour 67MDH suite à la consolidation d'Allixus 2.

Evolution des immobilisations entre 2012 et 2013

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2012-2013

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Ecart d'acquisition	679 554	629 237	-7,4%
Immobilisations incorporelles	13 433	17 015	26,7%
Immobilisations corporelles	994 302	1 046 668	5,3%
Immobilisations financières	180 288	244 369	35,5%
Titres mis en équivalence	4 547	4 330	-4,8%
Impôts différés actif	78 681	78 327	-0,5%
Actif Immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, les titres mis en équivalence présentent un recul de 4,8% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est principalement due à la baisse de 4% des titres mis en équivalence au niveau de la filiale Alhif Management qui s'établissent à 4,1 MMAD à fin 2013 contre 4,3 MMAD à fin 2012.

Au 31 décembre 2013, les impôts différés actif correspondent principalement aux déficits fiscaux pour un montant de 52 MMAD et aux retraitements des non valeurs pour un montant de 17,4 MMAD.

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
AAB Roseraie	-	94 548	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	78 911	73 650	-6,7%
Al Aouayel Immobilier	6 530	5 597	-14,3%
Altadec	769	512	-33,3%
Atlas Nakhil	44 965	38 542	-14,3%
Belya Star Reality	8 797	7 540	-14,3%
Bidayat Al Kheir	66 877	-	-100%
EMT	89 833	84 218	-6,3%
EMT Levage	68 058	63 805	-6,3%
Golf Resort Palace	119 708	111 727	-6,7%
Holding Essaouira Mogador	45 983	43 278	-5,9%
L'Orchidée du Sud	28 255	-	-100%
Maremco	28 114	26 357	-6,3%
Najila	38 840	29 726	-23,5%
Promogam	17 711	15 181	-14,3%
Ramical	6875	5 500	-20,0%
Remal Morocco Hospitality	1 412	1 129	-20,0%
Rent Negoce	-	-	0,0%
Riad Soltan	-	1 856	>100,0%
Salixus	23 978	22 479	-6,3%
Sindibad Beach Resort	744	651	-12,5%
Sindibad Holding	885	774	-12,5%
Société de Participation Lixus	2 310	2 165	-6,3%
Total	679 554	629 237	-7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2012	2013	Var 13-12
Terrains	41 140	41 140	0,0%
Constructions	207 319	346 680	67,2%
Matériel et Outillage	559 870	614 275	9,7%
Matériel de transport	76 376	61 728	-19,2%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	100 315	116 355	16,0%
Autres immobilisations corporelles	45 196	56 173	24,3%
Immobilisations corporelles en cours	303 550	212 625	-30,0%
Valeurs brutes	1 333 766	1 448 976	8,6%
Amortissements	-339 464	-402 308	-18,5%
Valeurs nettes	994 302	1 046 668	5,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, le poste Matériel et Outillage s'établit à 614 MMAD contre 560 MMAD à fin 2012, soit une progression de 9,7%. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des acquisitions par crédit-bail au niveau des filiales EMT et EMT Bâtiment pour des montants respectifs de 6 MMAD et 25 MMAD.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Titres de participation non consolidés	100 590	157 906	57,0%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	80 987	87 752	8,4%
Immobilisations financières brutes	181 777	245 858	35,3%
Provisions	-1 489	-1 489	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	180 288	244 369	35,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2013, les immobilisations d'Alliances Développement Immobilier s'établissent à 2 020 MMAD contre 1 950 MMAD à fin 2012, soit une progression de 3,5%. Cette évolution résulte de la juxtaposition des éléments suivants :

La progression des immobilisations corporelles qui s'établissent à 1 047 MMAD à fin 2013 contre 994 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 5,3%. Cette évolution est principalement due à la hausse de 67,2% des constructions sur la période analysée, qui s'établissent à 347 MMAD en 2013 contre 207 MMAD en 2012 ; du fait du reclassement des immobilisations corporelles en cours (Golf Al Maaden notamment) en construction ;

La progression des immobilisations financières qui s'établissent à 244 MMAD à fin 2013 contre 180 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 35,5%, principalement due à une hausse des titres de participation non consolidés (+57%), du fait de la participation à l'augmentation de capital de la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station Taghazout (SAPST) de 100 MMAD à 400 MMAD.

Notons également une baisse au niveau des écarts d'acquisition qui s'établissent à 629 MMAD à fin 2013 contre 680 MMAD à fin 2012 qui s'expliquent par :

La constatation des écarts d'acquisition des nouvelles entrées de périmètre pour 96 MMAD, correspondant à AAB Roseraie pour 95 MMAD et Lagune Invest Immo pour 0,1 MMAD ;

Les dotations de l'exercice pour 52 MMAD ;

L'affectation en stocks de l'écart d'acquisition des filiales Bidayat Al Kheir et L'Orchidée du Sud constatées en 2012 pour 100 MMAD.

III.4. Fonds propres

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2013 et 2014

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2013 - 2014 :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Capital social	1 224 138	1 261 493	3,1%
Primes d'émission	700 050	870 390	24,3%
Réserves consolidées	1 881 275	2 288 622	21,7%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-25	60	<-100,0%
Résultat net part du groupe	580 322	-968 696	<-100,0%
Total	4 385 760	3 451 869	-21,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres part du groupe de la Société s'élèvent à 3 451,9 MMAD à fin 2014 contre 4 385,8 MMAD à fin 2013 affichant une baisse de 21,3%. Cette évolution fait suite à la baisse du résultat net part du groupe au titre de l'exercice 2014.

Cette baisse est néanmoins atténuée par :

L'augmentation du capital social de 3,1% couplée à la hausse des primes d'émission 24,3% (liée à l'augmentation de capital réservée à la Société Financière Internationale) ;

La hausse du niveau de réserves consolidées 21,7%.

Evolution des fonds propres part du groupe entre 2012 et 2013

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2012 - 2013 :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Capital social	1 210 000	1 224 138	1,2%
Primes d'émission	643 500	700 050	8,8%
Réserves consolidées	1 335 922	1 881 275	40,8%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-3	-25	<-100,0%
Résultat net part du groupe	874 949	580 322	-33,7%
Total	4 064 368	4 385 760	7,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres part du groupe de la Société s'élèvent à 4 386 MMAD à fin 2013 contre 4 064 MMAD à fin 2012 affichant une hausse de 7,9%. Cette évolution résulte principalement de la hausse du niveau des réserves consolidées (+40,8%) qui s'établissent à 1 881 MMAD à fin 2013. Notons également la progression de 8,8% des primes d'émissions qui s'établissent à 700 MMAD suite à la conversion de dividendes en actions au cours de l'exercice 2013.

Cette hausse est néanmoins atténuée par une baisse du résultat net part du groupe qui s'établit à 580 MMAD à fin 2013 contre 875 MMAD à fin 2012, soit un recul de 33,7%.

III.5. Obligations remboursables en actions

Le tableau suivant détaille l'évolution des obligations remboursables en actions sur la période 2012 -2014 :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12	2014	Var 14-13
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	0,0%	1 000 000	0,0%
Total	1 000 000	1 000 000	0,0%	1 000 000	0,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, les obligations remboursables en actions s'établissent à 1 Mrd MAD et correspondent à l'émission obligataire réalisée par la société en décembre 2012.

Au titre de l'exercice 2012, la société a procédé à une émission d'obligations remboursables en actions afin de (i) financer ses programmes immobiliers (ii) acquérir une assiette foncière additionnelle (iii) accompagner la croissance de ses activités dans le logement social et l'habitat résidentiel et (iv) renforcer ses capitaux propres.

III.6. L'endettement net

Evolution de l'endettement net entre 2013 et 2014

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2013 et 2014:

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Dettes financières	5 948 738	6 121 276	2,9%
Comptes courants d'associés créditeurs	637 564	684 408	7,3%
Comptes courants d'associés débiteurs	139 827	142 569	2,0%
Trésorerie – Actif ⁽¹⁾	380 218	300 463	-21,0%
Trésorerie – Passif	2 186 511	2 681 524	22,6%
Endettement net	8 252 768	9 044 176	9,6%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>36,80%</i>	<i>40,56%</i>	<i>3,76pts</i>
<i>Endettement net / Fonds propres ⁽²⁾</i>	<i>132,31%</i>	<i>182,37%</i>	<i>70,85pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(1) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

(2) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD

Les dettes financières du groupe à fin 2014 s'élèvent à 6 121,3 MMAD contre 5 948,7 MMAD en 2013 et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;

L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;

L'emprunt obligataire convertible de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en mars 2010 ;

Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 999,9 MMAD ;

Les dettes liées aux contrats de crédit-bail pour un total de 113,3 MMAD.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 684,4 MMAD en 2014 contre 637,6 MMAD à fin 2013. Cette évolution est due à la hausse du solde des charges constatées d'avances d'Alliances Développement Immobilier au sein du Pôle Services de 82 MMAD, correspondant à la partie des dividendes de 2013 non encore distribués et la partie de l'intérêt sur les ORA non encore versée vis-à-vis de certains actionnaires détenteurs d'ORA.

Les comptes courants d'associés débiteurs correspondent exclusivement à des comptes courants de filiales hors périmètre du Groupe notamment au niveau du pôle golfique et s'établissent à 142,6 MMAD en 2014 contre 139,8 MMAD à fin 2013

La trésorerie actif enregistre un recul de 21,0% pour s'établir à 300,5 MMAD en 2014 contre 380,2 MMAD à fin 2013. La trésorerie comprend les titres de valeurs de placement qui correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le groupe. Ils s'établissent en 2014 à 87,7 MMAD contre 77,4 MMAD à fin 2013.

La trésorerie passif s'établit à fin 2014 à 2 681,5 MMAD contre 2 187 MMAD à fin 2013, soit une progression de 22,6%. Elle comprend notamment (i) l'émission de billets de trésorerie réalisée par la filiale Alliances Darna pour un encours de 1,5 Mrd MAD à fin 2014, ainsi que (ii) les dettes court terme contractées par les filiales du groupe Alliances.

L'endettement net ressort ainsi à 9 044,2 MMAD à fin 2014 contre 8 252,8 MMAD au 31 décembre 2013.

En 2014, le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	2 320 388	2 287 630	-1,4%
Alliance Internationale	6 485	6 418	-1,0%
Total Sociétés de Services	2 326 873	2 294 048	-1,4%
Aghouatim Al Baraka	226 441	225 211	-0,5%
Atlas Nakhil	48 340	36 255	-25,0%
Cogedim	50 000	88 434	76,9%
Golf Resort Palace	70 592	51 766	-26,7%
Les Jardins Littoral	53 698	53 698	0,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	190 841	259 741	36,1%
Alliances Sud Développement	-	10 000	>100,0%
Promogam	13 250	44 100	>100,0%
Salixus	80 000	55 422	-30,7%
Salixus Club	179	179	0,2%
Société Immobilière Valériane	140 000	140 000	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	873 342	964 806	10,5%
Al Aouayel Immobilier	142 793	17 439	-87,8%
Al Experiencia Immobilier	85 000	73 106	-14,0%
Alliances Darna	1 340 381	1 387 541	3,5%
Dar Al Mourad Immobilier	105 756	105 756	0,0%
Errahma Park	178 792	166 027	-7,1%
Maremco	113 445	103 445	-8,8%
Najila	-	-	-
Najila II	117 840	34 739	-70,5%
Rent Negoce	108 605	159 854	47,2%
Immobilière Riyad Alnour	200 000	200 000	-
Tanger Resort	181 083	221 247	22,2%
Lagune Invest Immo	-	125 000	>100,0%
Oued Négrico Immobilier	-	45 750	>100,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 573 693	2 639 904	2,6%
EMT	74 263	109 195	47,0%
Total Pôle Construction	74 263	109 195	47,0%
Total dettes de financement	5 848 170	6 007 953	2,7%
Dettes relatives aux contrats de crédit-bail	100 568	113 323	12,7%
Total Dettes financières	5 948 738	6 121 276	2,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières d'Alliances Développement Immobilier est due essentiellement à la hausse de l'endettement des sociétés : Les Jardins de Narcisse (68,9 MMAD), Rent Négocio (51,2 MMAD), Lagune Invest (125,0 MMAD), ONI (45,8 MMAD) et EMT (34,9 MMAD).

Il est à noter que cette hausse est atténuée par la baisse des dettes financières des sociétés : Al Aouayel immobilier (-125,4 MMAD) et Najila II (-83,1 MMAD).

Evolution de l'endettement net entre 2012 et 2013

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2012 et 2013:

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,9%
Comptes courants d'associés créditeurs	545 047	637 564	17,0%
Comptes courants d'associés débiteurs	136 362	139 827	2,6%
Trésorerie – Actif ⁽¹⁾	969 548	380 218	-60,8%
Trésorerie – Passif	2 062 886	2 186 511	6,0%
Endettement net	7 568 239	8 252 768	9,0%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>36,20%</i>	<i>36,80%</i>	<i>0,6pts</i>
<i>Endettement net / Fonds propres ⁽²⁾</i>	<i>127,0%</i>	<i>132,3%</i>	<i>5,3pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(1) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

(2) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD

Les dettes financières du groupe à fin 2013 s'élèvent à 5 949 MMAD contre 6 066 MMAD à fin 2012 et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Darna en août 2012 ;

L'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;

L'emprunt obligataire convertible de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en mars 2010 ;

Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 842 MMAD ;

Les dettes liées aux contrats de crédit-bail pour un total de 101 MMAD ;

Les autres dettes pour un total de 7 MMAD.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 638 MMAD à fin 2013 contre 545 MMAD à fin 2012 du fait de la constatation de 272 MMAD de dividendes des minoritaires d'Errahma Park dont la distribution a été décidée par AGO le 20 décembre 2013.

Les comptes courants d'associés débiteurs correspondent exclusivement à des comptes courants de filiale hors périmètre du Groupe notamment au niveau du pôle golfique et s'établissent à 140 MMAD à fin 2013 contre 136 MMAD à fin 2012.

La trésorerie actif enregistre un recul de 60,8% pour s'établir à 380 MMAD à fin 2013 contre 970 MMAD à fin 2012. La trésorerie comprend les titres de valeurs de placement qui correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le groupe. Ils s'établissent fin 2013 à 77 MMAD contre 460 MMAD à fin 2012.

La trésorerie passif s'établit à fin 2013 à 2 187 MMAD contre 2 063 MMAD à fin 2012, soit une progression de 6%. Elle comprend notamment (i) l'émission de billets de trésorerie réalisée par la filiale Alliances Darna pour un encours de 1 Mrd MAD à fin 2012, ainsi que (ii) les dettes court terme contractées par les filiales du groupe Alliances.

L'endettement net ressort ainsi à près de 8 253 MMAD au 31 décembre 2013 contre 7 568 MMAD à fin 2012.

En 2013, le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	2 346 704	2 320 388	-1,1%
Alliances International	6 338	6 485	2,3%
Total Sociétés de Services	2 353 042	2 326 873	-1,1%
Aghouatim Al Baraka	180 841	226 441	25,2%
Atlas Nakhil	72 510	48 340	-33,3%
Cogedim	40 000	50 000	25,0%
Golf Resort Palace	75 234	70 592	-6,2%
Les Jardins Littoral	53 698	53 698	0,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	157 841	190 841	20,9%
Promogam	1 250	13 250	>100,0%
Salixus	45 000	80 000	77,8%
Salixus Club	182	179	-1,2%
Société Immobilière Valériane	140 000	140 000	0,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	766 555	873 342	13,9%
Al Aouayel Immobilier	265 000	142 793	-46,1%
Al Experiencia Immobilier	85 000	85 000	0,0%
Alliances Darna	1 405 825	1 340 381	-4,7%
Dar Al Mourad Immobilier	105 756	105 756	0,0%
Errahma Park	92 000	178 792	94,3%
Maremco	143 445	113 445	-20,9%
Najila	350 000		-100,0%
Najila II	38 000	117 840	>100,0%
Rent Negoce	80 000	108 605	35,8%
Immobilière Riyad Alnour	200 000	200 000	0,0%
Tanger Resort	63 470	181 083	185,3%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 828 495	2 573 693	-9,0%
EMT		74 263	>100,0%
Total Pôle Construction	-	74 263	100,0%
Total dettes de financement	5 948 092	5 848 170	-1,7%
Dettes relatives aux contrats de crédit-bail	118 123	100 568	-14,9%
Total Dettes financières	6 066 216	5 948 738	-1,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières d'Alliances Développement Immobilier est due essentiellement à la hausse de l'endettement du pôle Resorts Golfiques, Résidentiels et Tertiaires, notamment les sociétés Aghouatim Al Baraka (226 MMAD), Les Jardins Narcisse (190 MMAD) et Salixus (80 MMAD).

Notons également qu'au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social, les sociétés Najila II, Rent Negoce et Tanger Resort présentent des dettes financières qui s'élèvent respectivement à 118 MMAD (+210,1%), 109 MMAD (+35,8%) et 181 MMAD (185,3%).

III.7. Provisions durables pour risques et charges

En KMAD	2012	2013	Var 13-12	2014	Var 14-13
Provisions durables pour risques et charges	35 169	32 865	-6,60%	38 444	17,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les provisions durables pour risques et charges du groupe à fin 2014, s'élèvent à 38,4 MMAD soit en progression de 17,0% par rapport à l'exercice 2013. Cette évolution (de 5,6 MMAD) correspond essentiellement à des provisions passées par les filiales Salixus et Golf Resort Palace relatives à la situation nette négative des filiales qu'elles détiennent. Les titres de ces filiales ont été totalement provisionnés par ces deux sociétés lors des exercices antérieurs.

Les provisions durables pour risques et charges du groupe à fin 2013 s'élèvent à 32,9 MMAD contre 35,2 MMAD à fin 2012 correspondent essentiellement aux écarts d'acquisitions négatifs constatés sur Salixus pour un montant de 2 MMAD.

III.8. Actif circulant et passif circulant

III.8.1. Actif circulant

Evolution de l'actif circulant entre 2013 et 2014

L'évolution de l'actif circulant d'Alliances Développement Immobilier sur la période 2013 - 2014, se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Stocks	11 378 486	12 363 855	8,7%
Créances de l'actif circulant	8 651 062	7 792 445	-9,9%
Titres et valeurs de placement	77 354	87 736	13,4%
Total actif circulant	20 106 902	20 244 036	0,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2014, l'actif circulant s'établit à 20 244,0 MMAD soit une hausse de 0,7% par rapport à 2013 (20 106,9 MMAD). Cette évolution est due aux éléments suivants :

i. Stock

Une progression de 8,7% des stocks qui s'établissent à 12 363,9 MMAD 31 décembre 2014 contre 11 378,5 MMAD au 31 décembre 2013. Cette évolution s'explique principalement par l'accroissement de la production au niveau des projets de promotion immobilière dont les déstockages sont prévus à partir de l'année 2015, et plus précisément :

La poursuite de travaux de construction dans le cadre des projets en cours de développement au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social dont les stocks s'établissent à 7 512,6 à fin 2014 contre 6 944,8 MMAD à fin 2013, soit une hausse de 8,2% notamment au niveau des sociétés Errahma Park, Al Experiencia, Lagune Invest Immo. et Najmat Saiss.

La hausse des stocks du pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire due à la poursuite de travaux dans le cadre de projets dont la livraison n'a pas encore démarré. Les stocks des pôles résidentiels et golfiques s'établissent ainsi à 4 703,0 à fin 2014 contre 3 909 MMAD à fin 2013, soit une hausse de 20,3% notamment au niveau des sociétés Alliances Sud Développement, Les Jardins du Littoral, Promogam, Sindibad Beach Resort et Aghouatim Al Baraka Roseraie.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	106 464	101 814	-4,4%
Algest	25	25	2,0%
Altadec	4 444	4 012	-9,7%
Total Sociétés de Services	110 934	105 851	-4,6%
Aghouatim Al Baraka	417 372	432 537	3,6%
Alliances Benchmark	629	629	-0,1%
Alliances Sud Développement	117 342	157 393	34,1%
Société Immobilière Akilam	355 122	374 246	5,4%
Altag	43 248	43 985	1,7%
Atlas Nakhil	243 798	228 127	-6,4%
Société Alpha Palace	273	214	-21,6%
La Belle Roseraie	38 592	38 592	0,0%
Cogedim	52 721	54 660	3,7%
Golf Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	691 308	658 418	-4,8%
Les Jardins Littoral	88 244	145 661	65,1%
Golf Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	367 731	462 006	25,6%
Salixus	833 781	872 227	4,6%
Salixus club	-275	-341	24,1%
Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%
Sindibad Beach Resort	128 872	185 147	43,7%
Société Immobilière Jardins Narcisse	427 708	617 250	44,3%
AAB Roseraie	22 131	99 482	349,5%
Allixus 2	-	252 134	>100,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	3 909 205	4 702 976	20,3%
Al Aouayel Immobilier	205 414	209 549	2,0%
Alliances Darna	1 715 460	1 846 167	7,6%
Bidayat Al Kheir	252 532	266 142	5,4%
Belya Star Reality	12 730	12 730	0,0%
Dar Al Mourad Immobilier	172 158	192 320	11,7%
Errahma Park	376 336	628 984	67,1%
Al Experiencia Immobilier	201 249	238 298	18,4%
Lagune Invest Immo.	65 602	222 919	>100,0%
Maremco	761 760	813 411	6,8%
M'deq Développement	475 526	442 779	-6,9%
Najila	554 798	474 011	-14,6%
Najila II	51 253	44 245	-13,7%
Société Immobilière Nejmat Saiss	143 393	172 818	20,5%
L'Orchidée du Sud	217 587	218 495	0,4%
Oued Negrice Immobilier	226 982	164 341	-27,6%
Riad Soltan	55 802	56 342	1,0%
Rmila Resort	79 139	85 214	7,7%
Tanger Resort	692 473	739 131	6,7%
La Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Immobilier Riyadh Alnour	441 641	479 206	8,5%
Rent Negoce	227 140	189 644	-16,5%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	6 944 800	7 512 567	8,2%
EMT	344 769	15 523	-95,5%
EMT Bâtiment	46 639	20 588	-55,9%
EMT Levage	2 527	2 219	-12,2%
EMT Routes	19 612	4 131	-78,9%
Total Pôle Construction	413 547	42 461*	-89,7%
Total Stocks	11 378 486	12 363 855	8,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Il est à noter que par rapport aux perspectives annoncées dans la Note d'Information visée le 17 février 2015 sous la référence VIE/EM/001/2015 relative à l'émission d'un Emprunt Obligataire par Alliances Développement Immobilier, le groupe a procédé à l'annulation de stock au niveau du pôle construction pour un montant de 260 MMAD

En KMAD	2013	2014
Retraitements marge sur stocks	-23 267	-36 589
+/- Value sur réévaluation stocks	1 362 780	1 353 467
Total retraitements	1 339 513	1 316 878

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin 2014, la marge sur stocks s'établit à -36,6 MMAD et s'agit des marges réalisées lors des opérations entre filiales sur des stocks non encore déstockés. Ces marges sont neutralisées durant la consolidation.

Au titre de l'exercice 2014, les réévaluations de stocks de 1 353,5 MMAD correspondent à la correction de la valeur des terrains lors de leurs entrées en périmètre. Cette réévaluation découle de la différence entre le prix payé et la valeur comptable historique du terrain chez la filiale acquise.

ii. Créances de l'actif circulant

La baisse des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 7 792,4 MMAD en 2014 contre 8 651 MMAD à fin 2013 et qui s'explique principalement par les éléments suivants :

- ✓ La baisse des créances clients du pôle service provient principalement de l'entrée en périmètre d'Allixus 2 pour 100 MMAD (suite à la réconciliation des créances vis-à-vis de cette dernière et l'apurement des factures à établir des villas Almaden au niveau d'ADI pour 60 MMAD) ;
- ✓ La baisse des créances clients au niveau du pôle construction qui s'explique par l'annulation des factures à établir au niveau de l'ensemble des filiales du pôle.

L'évolution du poste personnel qui s'établit à 4 290 MMAD en 2014 contre 1 167 MMAD en 2013 s'explique par des avances accordées au personnel au titre de l'exercice 2014 ;

L'évolution du poste état débiteur qui s'établit à 2 301,5 MMAD à fin 2014 contre 2 400,7 MMAD à fin 2013, soit une baisse de 4,1% correspond au solde de TVA récupérable sur l'année ;

Une progression de -11,0% des autres débiteurs qui passent de à 629,9 MMAD fin 2013 à 560,8 MMAD à fin 2014 et qui s'explique principalement par la baisse des créances Sonadac au sein de la société Najila pour 76 MMAD.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	var 14-13
Fournisseurs avances et acomptes	307 679	326 393	6,1%
Clients	5 070 773	4 357 082	-14,1%
Personnel	1 167	4 290	>100,0%
Etat débiteur	2 400 707	2 301 451	-4,1%
Compte d'associés	139 827	142 569	2,0%
Autres débiteurs	629 893	560 776	-11,0%
Compte de régularisation actif	101 017	99 884	-1,1%
Total	8 651 062	7 792 445	-9,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Alliances Développement Immobilier	641 534	463 239	-27,8%
Algest	7 947	10 828	36,3%
Alliance Internationale	0	1 593	>100,0%
Alliances MOD	14 338	12 316	-14,1%
Altadec	5 561	1 789	-67,8%
Alvi	245	1 792	>100,0%
Total Sociétés de Services	669 624	491 557	-26,6%
AAB Roseraie	68 060	21 443	-68,5%
Aghouatim Al Baraka	33 822	33 171	-1,9%
Al Golf Gestion	7 549	10 465	38,6%
Société Alpha Palace	3 581	2 820	-21,3%
Atlas Nakhil	1 405	1 303	-7,3%
Cogedim	129 285	111 894	-13,5%
Golf Resort Palace	28 376	41 008	44,5%
Holding Essaouira Mogador	224	224	-0,2%
Les Jardins Littoral	240 106	247 709	3,2%
Piron Maroc Holding	204	488	>100,0%
Salixus	116 876	23 119	-80,2%
Salixus Club	1 478	1 440	-2,6%
Société Immobilière Jardins Narcisse	-	131	>100,0%
Allixus 2		600	>100,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	630 965	495 813	-21,4%
Al Experiencia Immobilier	99 556	70 018	-29,7%
Al Aouayel Immobilier	276 715	74 073	-73,2%
Alliances Darna	666 364	1 028 108	54,3%
Errahma Park	432 626	138 892	-67,9%
Maremco	173 858	101 969	-41,3%
M'deq Développement	127 462	233 604	83,3%
Najila	462 183	253 350	-45,2%
Najila II	134 407	60 767	-54,8%
Société Immobilière Nejmat Saiss	21 583	21 058	-2,4%
Oued Negrico Immobilier	151 954	193 674	27,5%
Rent Negoce	121 099	172 844	42,7%
Tanger Resort	230 689	289 866	25,7%
LAGUNE INVEST Immo		222 401	>100,0%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	2 898 495	2 860 625	-1,3%
Almes	21	15	-28,0%
EMT	416 786	241 667	-42,0%
EMT Agregats	958	958	0,0%
EMT Bâtiment	351 084	178 786	-49,1%
EMT Levage	25 687	20 725	-19,3%
EMT Routes	77 154	66 937	-13,2%
Total Pôle Construction	871 689	509 087	-41,6%
Total créances clients	5 070 773	4 357 082	-14,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2014, les créances client s'établissent à 4 357,1 MMAD contre 5 070,8 MMAD à fin 2013, soit un recul de 14,1%. Cette évolution s'explique principalement par :

- ✓ La baisse des créances clients dans le cadre de projets immobiliers en phase de livraison au sein des pôles golifiques et résidentiel et habitat social et intermédiaire et notamment concernant les filiales Aghouatim Al Baraka Roseaie (-68,5%), Salixus (-80,2%), Al Experiencia (-29,7%), Al Aouayel Immobilier (-73,2%), Errahma Park (-67,9%), Maremco (-41,3%), Najila (-45,2%), Najila II (-54,8%).
- ✓ La baisse des créances client d'Alliances Développement Immobilier de 27,8% s'explique par l'accélération des recouvrements dans le cadre du projet Errahma III ;
- ✓ La baisse des créances clients du pôle Construction et notamment des filiales EMT (-42%) et EMT Bâtiment (-49,1%) suite aux difficultés rencontrées par le pôle.

Au 31 décembre 2014, le délai de paiement clients se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Variation
Créances clients	5 070 773	4 357 082	-14,1%
Clients avances & acomptes	1 543 499	1 751 203	13,5%
Clients net H.T.	2 939 395	2 171 865	-26,1%
Chiffre d'affaires	4 266 764	2 932 352	-31,3%
Délai moyen clients annuel	248	267	7,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Délai de règlement client = (créances clients net HT / chiffres d'affaires HT) * 360

NB : en raison de la comptabilisation des ventes du pôle d'habitat intermédiaire et social en HT et celles des autres pôles en TTC (intégrant la TVA), le calcul des délais de règlement clients est appliqué sur une base hors taxes (à la fois pour le chiffre d'affaires et pour les créances clients)

iii. Titres et valeur de placement

- Une baisse de 13,4% des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 87,7 MMAD en 2014 contre 77,4 MMAD à fin 2013. Ces titres correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le Groupe.

Evolution de l'actif circulant entre 2012 et 2013

L'évolution de l'actif circulant d'Alliances Développement Immobilier sur la période 2012 - 2013, se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%
Créances de l'actif circulant	8 264 597	8 651 062	4,7%
Titres et valeurs de placement	460 152	77 354	-83,2%
Total actif circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

i. Stocks

Au titre de l'exercice 2013, l'actif circulant s'établit à 20 107 MMAD soit une hausse de 9,1% par rapport à 2012 (18 432 MMAD). Cette évolution est due à :

Une progression de 17,2% des stocks qui s'établissent à 11 378 MMAD au 31 décembre 2013 contre 9 707 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique principalement par l'accroissement de la production au niveau des projets de promotion immobilière dont les déstockages ne sont prévus qu'à l'horizon 2014 et 2015, et plus précisément :

La poursuite de travaux de construction dans le cadre des projets en cours de développement essentiellement au niveau du pôle Habitat Intermédiaire et Social dont les stocks s'établissent à 6 945 MMAD à fin 2013 contre 5 765 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 20,5% notamment au niveau des projets Riad El Bernoussi, Riad Errahma I, Errahma III, Errahma IV, Riad Tanger, Riad Chellalat, Riad Sidi Moumen; Riad Hay El Hassani, et Riad Taddart ;

L'augmentation des stocks du pôle Resorts Golifiques, Résidentiel et Tertiaire due à la poursuite de travaux dans le cadre de projets dont la livraison n'a pas encore démarré. Le montant des stocks du pôle s'établit ainsi

à 3 909 MMAD à fin 2013 contre 3 513 MMAD à fin 2012, soit une hausse de 11,3% notamment au niveau des projets Akenza, Iken Park, Medina III, Clos des pins; Lixus; Sindibad et Les Terrasses de Dar Essalam.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	100 973	106 464	5,4%
Algest	100	25	-74,4%
Altadec	4 233	4 444	5,0%
Total Sociétés de Services	105 306	110 934	5,3%
Aghouatim Al Baraka	363 813	417 372	14,7%
Alliances Benchmark	629	629	0,0%
Alliances Sud Développement	97 818	117 342	20,0%
Société Immobilière Akilam	334 400	355 122	6,2%
Altag	42 510	43 248	1,7%
Atlas Nakhil	239 992	243 798	1,6%
Al Golf Gestion	-	-	0,0%
Société Alpha Palace	631	273	-56,8%
La Belle Roseraie	38 592	38 592	0,0%
Cogedim	127 986	52 721	-58,8%
Golf Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	529 299	691 308	30,6%
Les Jardins Littoral	237 100	88 244	-62,8%
Golf Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	260 788	367 731	41,0%
Salixus	761 805	833 781	9,5%
Salixus club	-201	-275	-36,7%
Remal Morocco Hospitality	75 915	75 915	0,0%
Sindibad Beach Resort	42 770	128 872	>100,0%
Société Immobilière Jardins Narcisse	354 241	427 708	20,7%
AAB Roseraie	0	22 131	>100,0%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	3 512 782	3 909 205	11,3%
Al Aouayel Immobilier	145 832	205 414	40,9%
Alliances Darna	1 142 486	1 715 460	50,2%
Bidayat Al Kheir	119 814	252 532	>100,0%
Belya Star Reality	12 730	12 730	0,0%
Dar Al Mourad Immobilier	157 301	172 158	9,5%
Errahma Park	300 289	376 336	25,3%
Al Experiencia Immobilier	229 542	201 249	-12,3%
Lagune Invest Immo.	0	65 602	>100,0%
Maremco	714 678	761 760	6,6%
M'deq Développement	464 119	475 526	2,5%
Najila	449 444	554 798	23,4%
Najila II	97 328	51 253	-47,3%
Société Immobilière Nejmat Saiss	136 597	143 393	5,0%
L'Orchidée du Sud	143 248	217 587	51,9%
Oued Negrigo Immobilier	279 395	226 982	-18,8%
Riad Soltan	55 434	55 802	0,7%

Rmila Resort	77 327	79 139	2,3%
Tanger Resort	590 509	692 473	17,3%
La Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Immobilière Riyad Alnour	424 859	441 641	4,0%
Rent Negoce	208 616	227 140	8,9%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	5 765 371	6 944 800	20,5%
EMT	275 796	344 769	25,0%
EMT Bâtiment	30 037	46 639	55,3%
EMT Levage	2 775	2 527	-9,0%
EMT Routes	15 194	19 612	29,1%
Total Pôle Construction	323 802	413 547	27,7%
Total Stocks	9 707 260	11 378 486	17,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

En KMAD	2012	2013
Retraitements marge sur stocks	-19 529	-23 267
+/- Value sur réévaluation stocks	1 420 487	1 362 780
Total retraitements	1 400 958	1 339 513

Source : Alliances Développement Immobilier

ii. Créances de l'actif circulant

Une légère hausse des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 8 651 MMAD à fin 2013 contre 8 265 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par les éléments suivants :

- ✓ La hausse du poste Etat Débiteur qui s'établit à 2 401 MMAD à fin 2013 contre 2 144 MMAD à fin 2012, soit une augmentation de 12,0% et correspond principalement à la TVA récupérable au titre des logements sociaux déstockés ;
- ✓ Une progression de 71,9% des autres débiteurs à 630 MMAD fin 2013 contre 366 MMAD à fin 2012 qui s'explique principalement par des conventions signées entre Alliances Développement Immobilier et SONADAC pour un montant de 231 MMAD dans le cadre de relogements.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	var 13-12
Fournisseurs avances et acomptes	395 453	307 679	-22,2%
Clients	5 104 911	5 070 773	-0,7%
Personnel	1 430	1 167	-18,4%
Etat débiteur	2 144 191	2 400 707	12,0%
Compte d'associés	136 362	139 827	2,5%
Autres débiteurs	366 383	629 893	71,9%
Compte de régularisation actif	115 866	101 017	-12,8%
Total	8 264 597	8 651 062	4,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Alliances Développement Immobilier	901 832	641 534	-28,9%
Algest	13 065	7 947	-39,2%
Alliance Internationale	595	0	-100,0%
Alliances MOD	28 459	14 338	-49,6%
Altadec	5 736	5 561	-3,1%
Alvi	2 711	245	-91,0%
Total Sociétés de Services	952 398	669 624	-29,7%
AAB Roseraie	-	68 060	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	9 244	33 822	>100,0%
Al Golf Gestion	6 276	7 549	20,3%
Société Alpha Palace	2 338	3 581	53,2%
Atlas Nakhil	2 421	1 405	-42,0%
Cogedim	-	129 285	>100,0%
Golf Resort Palace	42 102	28 376	-32,6%
Holding Essaouira Mogador	224	224	0,0%
Les Jardins Littoral	-	240 106	>100,0%
Piron Maroc Holding	204	204	0,0%
Salixus	117 296	116 876	-0,4%
Salixus Club	4 261	1 478	-65,3%
Total Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire	184 364	630 965	>100,0%
Al Experiencia Immobilier	-	99 556	>100,0%
Al Aouayel Immobilier	498 168	276 715	-44,5%
Alliances Darna	634 096	666 364	5,1%
Errahma Park	506 566	432 626	-14,6%
Maremco	268 815	173 858	-35,3%
M'deq Développement	-	127 462	>100,0%
Najila	973 427	462 183	-52,5%
Najila II	99 484	134 407	35,1%
Société Immobilière Nejmat Saiss	-	21 583	>100,0%
ONI	125 637	151 954	20,9%
Rent Negoce	-	121 099	>100,0%
Tanger Resort	182 939	230 689	26,1%
Total Pôle Habitat Intermédiaire et Social	3 289 131	2 898 495	-11,9%
Almes	15	21	39,7%
EMT	374 853	416 786	11,2%
EMT Agregats	600	958	59,7%
EMT Bâtiment	252 738	351 084	38,9%
EMT Levage	24 401	25 687	5,3%
EMT Routes	26 412	77 154	>100,0%
Total Pôle Construction	679 018	871 689	28,4%
Total créances clients	5 104 911	5 070 773	-0,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 31 décembre 2013, les créances client s'établissent à 5 070 MMAD contre 5 105 MMAD à fin 2012, soit un recul de 0,7%. Cette évolution s'explique principalement par :

- ✓ La baisse de 29% des créances client au niveau d'Alliances Développement Immobilier qui s'explique par le démarrage des livraisons du projet Errahma III ;
- ✓ La baisse de 15% des créances client au niveau d'Errahma Park, du fait du caractère exceptionnel de l'année 2012 lors de laquelle la majorité des unités a été livrée ;
- ✓ La baisse de 35% des créances client au niveau de Maremco, le démarrage des livraisons ayant eu lieu en 2012 et s'étant poursuivi en 2013.

Au 31 décembre 2013, le délai de paiement clients se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Variation
Créances clients	5 104 911	5 070 773	-0,7%
Clients avances & acomptes	1 789 164	1 543 499	-13,7%
Clients net H.T.	3 315 747	2 939 395	-11,4%
Chiffres d'affaires	4 003 387	4 266 764	6,6%
Délai moyen clients annuel (*)	298	248	-16,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Délai de règlement client = (créances client net HT / chiffres d'affaires HT)*360

NB : en raison de la comptabilisation des ventes du pôle d'habitat intermédiaire et social en HT et celles des autres pôles en TTC (intégrant la TVA), le calcul des délais de règlement clients est appliqué sur une base hors taxes (à la fois pour le chiffre d'affaires et pour les créances clients)

iii. Titres et valeur de placement

- Une baisse de 83,9% des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 77 MMAD à fin 2013 contre 460 MMAD à fin 2012. Ces titres correspondent principalement aux DAT et OPCVM souscrits par le Groupe. Le niveau de ce poste en 2012 revêt un caractère exceptionnel du fait du placement du produit de cession des titres Alliances Darna par ADI réalisé en fin d'année.

III.8.2. Passif circulant

Evolution du passif circulant entre 2013 et 2014

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Fournisseurs	3 515 120	3 858 286	9,8%
Clients avances et acomptes	1 543 499	1 751 203	13,5%
Personnel et organismes sociaux	48 072	97 714	>100,0%
Etat créiteur	1 193 508	1 116 249	-6,5%
Compte de régularisation passif	411 305	421 607	2,5%
Compte courants d'associés créditeurs	637 564	684 408	7,3%
Autres dettes	217 622	128 353	-41,0%
Autres provisions pour risques et charges	55 327	34 433	-37,8%
Total	7 622 019	8 092 253	6,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2013-2014, les dettes du passif circulant progressent de 6,2% pour s'établir à 8 092,3 MMAD contre 7 622,0 MMAD en 2013. Cette évolution résulte des éléments suivants :

La hausse des dettes fournisseurs de 9,8% qui ressortent à 3 858,3 MMAD à fin 2014 et qui s'explique notamment par les éléments suivants :

- ✓ La hausse des dettes fournisseurs enregistrés par le pôle Intermédiaire et Social et qui ressortent à 2 372 MMAD à fin 2014, principalement en raison des provisions post-achèvement des projets livrés pour plus de 200 MMAD ;

- ✓ La progression des dettes fournisseurs au niveau du pôle construction qui s'établissent à 875,4 MMAD suite aux problèmes de trésorerie rencontrée en 2014.

La hausse du poste Personnel et organismes sociaux qui s'établit à 97,7 MMAD en 2014 contre 48,1 MMAD en 2013 et correspondant aux charges sociales non encore réglées à fin 2014 ;

Les comptes courants créditeurs ressortent à 684,4 MMAD en 2014 contre 637,6 MMAD à fin 2013. Cette évolution est due à la hausse du solde des charges constatées d'avances d'Alliances Développement Immobilier au sein du Pôle Services de 82 MMAD, correspondant à la partie des dividendes de 2013 non encore distribués et la partie de l'intérêt sur les ORA non encore versée

La baisse du poste Autres dettes s'élève à 128,4 MMAD en 2014 contre 217,6 MMAD en 2013 ;

La baisse du poste Autres provisions pour risques et charges qui s'établissent à 34,4 MMAD en 2014 contre 55,3 MMAD à fin 2013 correspond principalement à des provisions pour litige avec les fournisseurs au niveau du pôle construction pour 14 millions de dirhams. La provision de travaux post-achèvement au niveau du pôle golfique a été reprise suite à son dénouement en 2014.

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Pôle Services	323 837	287 876	-11,1%
Pôle Résidentiel et Golfique	313 386	322 959	3,1%
Pôle Intermédiaire et Social	2 115 494	2 372 060	12,1%
Pôle Construction	762 403	875 391	14,8%
Total dettes fournisseurs	3 515 120	3 858 286	9,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le ratio de paiement des fournisseurs sur la période étudiée se présente comme suit :

EN KMAD	2013	2014	Var -14-13
Fournisseurs	3 515 120	3 858 286	9,8%
Fournisseurs avances & acomptes	307 679	326 393	6,1%
Fournisseurs net H.T.*	2 672 868	2 943 244	10,1%
Achats consommés	3 415 864	2 833 354	-17,1%
Charges externes	363 517	375 055	3,2%
Délai moyen fournisseurs**	255	330	29,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Informations management de la société

(**) Délai moyen fournisseurs = Fournisseurs HT / (Achats consommés + Charges externes)*360

Evolution du passif circulant entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 543 499	-13,7%
Personnel et organismes sociaux	39 721	48 073	21,0%
Etat crédeur	1 000 128	1 193 508	19,3%
Compte de régularisation passif	288 920	411 305	42,4%
Compte courants d'associés créditeurs	545 047	637 564	17,0%
Autres dettes	122 396	217 622	77,8%
Autres provisions pour risques et charges	59 164	55 327	-6,5%
Total	6 337 184	7 622 019	20,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2012-2013, les dettes du passif circulant progressent de 20,3% pour s'établir à 7 622 MMAD contre 6 337 MMAD en 2012. Cette évolution résulte des éléments suivants :

La hausse des dettes fournisseurs de 41% suite à l'accroissement de l'activité d'Alliances Développement Immobilier notamment au niveau du pôle Intermédiaire et social dont les dettes fournisseurs enregistrent une croissance de 44,7% à 2 115 MMAD à fin 2013 contre 1 462 MMAD à fin 2012 qui s'explique par :

- ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau d'Al Darna qui s'établissent à 119 MMAD à fin 2013 contre 98 MMAD à fin 2012, soit une progression de 22% ;
- ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Tanger Resort qui s'établissent à 46 MMAD à fin 2013 contre 35 MMAD à fin 2012, soit une progression de 29% ;
- ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Rent Negoce qui s'établissent à 43 MMAD à fin 2013 contre 0,2 MMAD à fin 2012 ;
- ✓ La hausse des dettes fournisseurs au niveau de Najila II qui s'établissent à 42 MMAD à fin 2013 contre 29 MMAD à fin 2012, soit une progression de 45%.

Notons par ailleurs la baisse de 6,5% des autres provisions pour risques et charges qui s'établissent à 55 MMAD à fin 2013 contre 59 MMAD à fin 2012. Ces provisions correspondent principalement aux provisions pour travaux post-achèvement notamment au niveau des filiales Salixus (49 MMAD) et Aghouatim Al Baraka (2 MMAD).

La répartition des dettes fournisseurs par pôle se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Pôle Services	348 723	323 837	-7,1%
Pôle Résidentiel et Golfique	197 915	313 386	58,3%
Pôle Intermédiaire et Social	1 461 624	2 115 494	44,7%
Pôle Construction	484 380	762 403	57,4%
Total dettes fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le ratio de paiement des fournisseurs sur la période étudiée se présente comme suit :

EN KMAD	2012	2013	Var -13-12
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	41,0%
Fournisseurs avances & acomptes	395 453	307 679	-22,2%
Fournisseurs net H.T. *	1 747 658	2 672 868	52,9%
Achats consommés	3 996 477	3 415 864	-14,5%
Charges externes	321 496	363 517	13,1%
Délai de paiement fournisseurs (en jours) **	146	255	74,7%

Sources : Alliances développement Immobilier

(*) Informations management de la société

(**) Délai de paiement fournisseurs = Fournisseurs net HT / (Achats consommés HT+Autres charges externes HT)*360

La baisse de 13,7% des avances et acomptes clients qui s'établissent à 1 543 MMAD (contre 1 789 MMAD à fin 2012) suite aux différentes livraisons opérées ;

La hausse des comptes courants d'associés qui s'explique principalement par les dividendes des minoritaires d'une filiale dont la distribution a été décidée par AGO le 20 décembre 2013 ;

La hausse de 19,3% du poste Etat créditeur qui s'établit à 1 194 MMAD à fin 2013 contre 1 000 MMAD à fin 2012 qui s'explique par :

- ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Alliances Darna (+21 MMAD) suite à la progression de l'Impôt sur les Sociétés constaté sur les déstockages effectués ;
- ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale M'deq Développement (+26 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les déstockages de logements sociaux ;
- ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Jardins du Littoral (+73 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les déstockages ainsi que l'Impôt sur les Sociétés y afférent ;
- ✓ La hausse du poste au niveau de la filiale Rent Negoce (+43 MMAD) suite à la progression de la TVA facturée constatée sur les déstockages ainsi que l'Impôt sur les Sociétés y afférents.

Le solde du compte de régularisation passif s'établit à fin 2013 à 411 MMAD contre 289 MMAD à fin 2012 et correspond à la provision des intérêts courus non échus à payer au titre de l'endettement contracté. Cette hausse s'explique par :

- ✓ La première année de constatation de l'intérêt sur les ORA ;
- ✓ L'effet d'une année pleine pour l'emprunt obligataire d'Alliances Darna contracté en août 2012.

Les autres dettes s'établissent à fin 2013 à 218 MMAD contre 122 MMAD à fin 2012 et correspondent principalement à des avances de trésorerie hors groupe servant à financer divers projets ;

La baisse du solde de provisions pour risques et charges qui correspondent aux provisions pour travaux restant à effectuer au titre des déstockages relatifs au pôle Golfique.

IV. Etude de l'équilibre financier

IV.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2013 et 2014

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2013 -2014 se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014	Var 14-13
Financement permanent	12 621 182	11 522 520	-8,7%
Actif immobilisé	2 019 946	1 839 535	-8,9%
Fonds de roulement	10 601 236	9 682 985	-8,7%
Actif circulant	20 106 902	20 244 036	0,7%
Passif circulant	7 622 019	8 092 253	6,2%
Besoin en fonds de roulement	12 484 883	12 151 783	-2,7%
<i>FR/BFR</i>	<i>84,91%</i>	<i>79,68%</i>	<i>-6,2%</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 883 647	-2 468 798	31,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le niveau du fonds de roulement recule en 2014 et s'établit à 9 683,0 MMAD contre 10 601,2 MMAD à fin 2013 (-8,7%). Cette évolution s'explique par une baisse du niveau du financement permanent du essentiellement à la baisse des fonds propres et de l'actif immobilisé, qui affichent respectivement une évolution de -8,7% et de -8,9%.

Le besoin en fonds de roulement recule également pour s'établir en 2014 à 12 151,8 MMAD contre 12 484,9 MMAD à fin 2013 soit une baisse de 2,7%.

La trésorerie nette en ressort déficitaire de -2 468,8 MMAD en 2014 contre -1 883,6 MMAD à fin 2013.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2013	2014
Endettement net/Total de l'actif	36,8%	41,0%
Endettement net/EBE	5,8	-23,4
Endettement net /Fonds propres*	132,3%	182,4%
Annuité de remboursement du principal des dettes	940 970	729 255
CAF	1 440 389	-435 217
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	65,3%	n.a.
Dettes financières/CAF	413,0%	-1 406,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD.

L'évolution des ratios sur la période 2012 – 2014 se présente comme suit :

Ratio	2012	2013	2014
Rentabilité des fonds propres (ROE) ¹⁸	21,5%	13,2%	-28,1%
Rentabilité des actifs ¹⁹	5,2%	3,2%	-5,1%
Rotation du crédit client	298	248	267
Rotation du crédit fournisseurs	146	255	330
Rotation des stocks ²⁰	873	960	1518
Coût de la dette ²¹	7,7%	10,4%	10,1%
Service de la dette ²²	0,7x	1,1x	-3,3x

IV.2. Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2012 -2013 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	Var 13-12
Financement permanent	12 492 140	12 621 182	1,0%
Actif immobilisé	1 950 804	2 019 946	3,5%
Fonds de roulement	10 541 336	10 601 237	0,6%
Actif circulant	18 432 010	20 106 902	9,1%
Passif circulant	6 337 184	7 622 019	20,3%
Besoin en fonds de roulement	12 094 826	12 484 883	3,2%
<i>FR/BFR</i>	<i>87,16%</i>	<i>84,91%</i>	<i>-2,2pts</i>
Trésorerie nette (Hors TVP)	-1 553 490	-1 883 647	-21,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement maintient son niveau de 2012 et s'établit à 10 601 MMAD à fin 2013 (+0,6%). Cette stagnation s'explique par une hausse mesurée du niveau du financement permanent et de l'actif immobilisé, qui affichent respectivement une croissance de 1% et 3,5%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de 3,2% pour s'établir à 12 485 MMAD à fin 2013 contre 12 095 MMAD à fin 2012. Cette évolution s'explique par la croissance de 9,1% de l'actif circulant atténuée par la hausse plus rapide du passif circulant (+20,3%).

La trésorerie nette en ressort déficitaire de -1 884 MMAD à fin 2013 contre -1 553 MMAD à fin 2012.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013
Endettement net/Total de l'actif	36,2%	36,8%
Endettement net/EBE	5,7	5,8
Endettement net /Fonds propres	127,0%	132,3%
<i>Annuité de remboursement du principal des dettes</i>	<i>512 420</i>	<i>940 970</i>
<i>CAF</i>	<i>1 235 287</i>	<i>1 440 389</i>
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	41,5%	65,3%
Dettes financières/CAF	491,1%	413,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les fonds propres comprennent les obligations remboursables en actions pour un montant de 1 Mrd MAD.

¹⁸ ROE = Résultat net Part du groupe / Capitaux propres Part du Groupe

¹⁹ ROA = Résultat net / Total Actif

²⁰ Rotation des stocks = (Stock / Chiffre d'affaires HT)*360

²¹ Coût de la dette = Charges financière / Dette de financement (hors ORA)

²² Service de la dette = (Intérêt financiers nets versés + Remboursement d'emprunt) / Excedent Brut d'Exploitation

V. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Le tableau de flux de trésorerie à fin 2012, 2013 et 2014 se présente comme suit :

En KMAD	2012	2013	2014
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1 090 735	725 257	-1 139 706
Dotations aux amortissements et provisions	102 495	131 924	147 893
QP des sociétés mises en équivalence	-1 630	-1 299	- 1048
Résultat de cession	-393 261	-8 469	-13 684
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	798 338	847 413	-1 006 545
Elimination du coût de l'endettement financier net	436 949	592 976	571 328
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 235 287	1 440 389	-435 217
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-3 283 473	-510 459	633 692
Variation des impôts différés	4 956	-9 337	6 301
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-2 043 230	920 591	204 776
Incidence de variation de périmètre	-160 249	-95 003	-8 100
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 194	-5 410	-6 045
Acquisition d'immobilisations corporelles	-109 216	-136 924	-145 784
Acquisition de titres non consolidés	-900	-57 509	-2 299
Cessions d'immobilisations	453 101	12 214	14 018
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-1 404	-6 761	-26 958
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	179 138	-289 393	-175 168
Augmentation de capital	55 740	74 847	207 694
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-274 765	-392 210	-326 042
Emission des obligations remboursables en actions	1 000 000	-	-
Emission de nouveaux emprunts	1 857 671	889 954	804 172
Remboursement d'emprunts	-512 420	-940 970	- 729 256
Intérêts financiers nets versés	-436 949	-592 976	-571 328
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 689 277	-961 355	-614 759
Variation de trésorerie nette	-174 814	-330 157	-585 151
Trésorerie début de période	-1 378 677	-1 553 490	-1 883 647
Trésorerie fin de période	-1 553 490	-1 883 647	-2 468 798

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de fin de période de -2 468,8 MMAD en 2014 contre -1 884 MMAD à fin 2013. Cette baisse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

Un flux de trésorerie lié à l'activité en baisse qui s'établit à 204,8 MMAD en 2014 contre 920,6 MMAD à fin 2013 du fait de la baisse du résultat net enregistré au titre de l'exercice 2014 ;

Une hausse des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement qui s'établissent à -175,1 MMAD en 2014 contre -289,4 MMAD à fin 2013, principalement suite à la baisse des acquisitions de titres non consolidés

Une hausse des flux de trésorerie liée aux opérations de financement qui s'établissent à -614,8 MMAD en 2014 contre -961,4 MMAD à fin 2013, suite à l'augmentation de capital de 132,8 MMAD, ainsi que la baisse des remboursements d'emprunts et des intérêts nets versés qui en découlent.

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 884 MMAD à fin 2013 contre -1 553 MMAD à fin 2012. Cette baisse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

Une amélioration des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à 921 MMAD à fin 2013 contre -2 043 MMAD à fin 2012 du fait de l'incidence de la variation du BFR lié à l'activité ;

Une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement qui s'établissent à -289 MMAD à fin 2013 contre 179 MMAD à fin 2012, principalement suite à l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles combinée à une baisse conséquente du niveau des cessions d'immobilisations sur la période observée (12 MMAD à fin 2013 contre 453 MMAD à fin 2012) ;

Une baisse des flux de trésorerie liés aux opérations de financement qui s'établissent à -961 MMAD à fin 2013 contre 1 689 MMAD à fin 2012, suite à la hausse des dividendes mis en paiement au cours de l'exercice, ainsi que la hausse des remboursements d'emprunts et des intérêts nets versés qui en découlent.

Au titre de l'exercice 2012 Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 553 MMAD contre -1 379 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

Une baisse des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -2,0 Mrds MAD à fin 2012 du fait d'une forte incidence de la variation de BFR lié à l'activité qui atteint 3,3 Mrds MAD en raison du rallongement des délais clients et de l'acquisition de foncier notamment au niveau du pôle intermédiaire et social illustrant respectivement une hausse des créances clients et une hausse des stocks ;

Une amélioration des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement qui s'établissent à 179 MMAD à fin 2012 contre -710 MMAD à fin 2011 suite à des cessions d'immobilisations de 453 MMAD (cession de 6,97% d'Alliances Darna à un investisseur institutionnel) combinées à des acquisitions s'élevant à 112 MMAD ;

Une amélioration des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement qui s'établissent à 1 689 MMAD à fin 2012 du fait de l'émission de (i) l'emprunt obligataire remboursable en actions de 1 Mrd MAD de la société ADI (ii) l'emprunt obligataire de 1 Mrd MAD contracté par Alliances Darna et (iii) les différents emprunts contractés par les filiales de la société pour financer le développement de projet en cours de réalisation.

**Partie VI. STRATEGIE DU GROUPE ALLIANCES
DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**

I. Axes de développement du groupe Alliances Développement Immobilier

Le groupe Alliances Développement Immobilier est un acteur majeur du secteur immobilier marocain présent sur l'ensemble des segments d'activité (Résidentiel – Intermédiaire et social) à travers ses métiers (Conception – Développement et Services).

I.1. Habitat Social et Intermédiaire

Positionnée sur le secteur de l'habitat économique, Alliances Darna joue un rôle important dans l'économie nationale notamment à travers sa contribution à la création d'emplois directs et indirects.

La société dispose d'une organisation et de processus respectant les standards du groupe Alliances Développement Immobilier et de ressources humaines qualifiées disposant d'une expertise métier, lui permettant de développer une offre de logements en adéquation avec la demande nationale et les exigences de sa clientèle.

La stratégie du groupe dans ce secteur, s'articule autour d'axes de développement pragmatiques, prônant un positionnement affirmé, une efficacité opérationnelle optimale, une expérience client innovante et une approche d'acquisition du foncier en faveur de la régionalisation :

- Consolidation de la position sectorielle ;
- Optimisation des coûts et des cycles de développement ;
- Renforcement du dispositif d'encaissement ;
- Proposition d'une offre de qualité en adéquation avec la demande et un accompagnement efficient du client ;
- Diversification régionale.

Le développement d'Alliances Darna sur la période 2013-2015 s'inscrit dans le cadre de la vision 2012-2016 qui fait de l'habitat social un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

Développement du secteur de l'habitat : vision 2012-2016

Le ministère de l'habitat a annoncé sa vision 2012-2016 pour le secteur immobilier au Maroc. Celle-ci cible l'instauration d'une politique ambitieuse ayant pour objectif de booster le secteur de l'habitat et ce à travers la définition des objectifs suivants :

- La réduction de 50% du déficit en matière de logement, en le faisant passer de 840 000 unités en 2012 à 400 000 à l'horizon 2016 ;
- L'adoption des réformes des textes réglementaires et législatifs avec notamment une Loi sur le locatif et sur la copropriété ;
- L'amélioration de la gouvernance en mettant en place plus de partenariats et de conventions public-privé (avantages accordés aux promoteurs immobiliers, etc.) ;
- Par ailleurs, afin de mener cette politique, des outils ont été mis en place, à savoir :
 - La mobilisation du foncier public (20 000 ha) ;
 - L'augmentation des ressources du fonds de solidarité estimée à 700 MMAD à 800 MMAD supplémentaires (soit le prélèvement d'une taxe sur le ciment de 5 centimes supplémentaires par kg) ;
 - La simplification des procédures administratives et la conciliation des intérêts du secteur privé et des objectifs de l'Etat ;
 - La création d'outils de financement et d'aide fiscale afin d'inciter l'investissement locatif ainsi que favoriser la rénovation du parc existant.

I.3. Résidentiel et Services

Le groupe Alliances Développement Immobilier maintient sa présence dans l'immobilier résidentiel haut standing à travers plusieurs projets principalement au cœur de Casablanca, Rabat et Agadir afin de répondre à une demande accrue en logements à vocation de résidence principale.

La Société déploie également son expertise en matière de Resorts Golfiques avec Al Maaden et Akenza à Marrakech.

Le groupe consolide son image de marque à travers de grands projets haut standing en se distinguant par un savoir-faire basé prioritairement sur la qualité. A cet effet, une nouvelle marque a été créée : « Alliances Créations ».

Il s'agit de la signature de l'immobilier de luxe du groupe Alliances, bénéficiant d'un savoir-faire hérité du Groupe. Une signature garante d'adresses uniques et de programmes griffés, résolument pensés dans une architecture contemporaine, empreinte de dynamisme, et drapée d'une élégante sobriété.

Dans le cadre de son activité de prestataires de services, le groupe Alliances continue à développer le leadership en termes de gestion de projets immobiliers et à s'ouvrir aux marchés étrangers potentiels.

I.4. Construction

En 2009, le Groupe a procédé à une prise de participation dans EMT (Entreprise Marocaine des Travaux) et EMT Levage (ex Somadiaz) au côté du fond MIF à travers la holding ALMES.

En 2010 et 2011, le groupe Alliances Développement Immobilier a renforcé son pôle construction avec la création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Routes.

Compte tenu de difficultés financières rencontrées par les sociétés EMT, EMT Routes, EMT Bâtiments et EMT Levage une procédure de règlement amiable a été ouverte à la demande des dirigeants de ces sociétés le 13 avril 2015 conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de cette procédure, Monsieur Abderrahim LAHJOUI a été désigné comme conciliateur avec pour mission de favoriser le fonctionnement de l'entreprise et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. Par la suite, une ordonnance a été rendue par le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca le 8 mai 2015. Cette ordonnance suspend et interdit toute action en justice de la part de tous les créanciers dont la créance a son origine antérieurement à ladite décision et tendant à la condamnation de ces sociétés d'une somme d'argent ou à la résolution d'un contrat pour défaut de paiement d'une somme d'argent.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

A la date de visa de la présente Note d'Information, les sociétés du pôle construction ont conclu des protocoles d'accords avec certains créanciers. Sur cette base, le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca pourra (selon une consultation juridique diligenté par ADI) :

- Homologuer l'accord conclu et accorder aux sociétés concernées, les délais de paiements prévus par les textes en vigueur pour les créances non incluent dans l'accord. L'accord suspend pendant la durée de son exécution toutes actions en justice, toutes poursuites individuelles dans le but d'obtenir le paiement des créances qui en font l'objet. En cas d'inexécution des engagements résultants de l'accord le tribunal prononce la résolution de celui-ci ainsi que la déchéance de tout délais de paiements accordés ;
- Transmettre le dossier à la chambre chargée du traitement des difficultés d'entreprise qui peut prononcer soit l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire soit la procédure de liquidation judiciaire.

I.6. Nouveaux leviers de croissance

I.6.1. Développement des activités subsahariennes

C'est cette même volonté de diversification de ses activités qui a poussé le groupe Alliances Développement Immobilier, à investir le marché africain et à s'intégrer ainsi dans une stratégie partagée par de nombreux autres groupes nationaux.

Cette approche est pertinente à plus d'un titre et particulièrement pour le groupe Alliances Développement Immobilier car :

- Alliances Développement Immobilier est un groupe intégré, expert dans ses métiers et un des leaders de l'immobilier économique au Maroc ;
- Le déficit en logements en Afrique est considérable ;
- L'avantage compétitif en Afrique de l'Ouest est a priori élevé compte tenu du même environnement technique et réglementaire, de sa proximité géographique et des liens historiques et culturels avec le Maroc.

Il est donc tout à fait permis de penser que l'avenir est prometteur sur les marchés de la construction dans ces pays. Le Groupe a ainsi prospecté plusieurs marchés potentiels au Sénégal, au Cameroun, au Congo Brazzaville et en Côte d'Ivoire.

Sénégal

Par un premier protocole signé le 26 juillet 2013, le groupe Alliances avait accepté d'accompagner l'Etat du Sénégal dans son programme de création de pôles urbains en particulier à Diamniadio sur une surface brute de 526 ha. En mai 2014, à l'issue du lancement du projet de pôle urbain de Diamniadio par le Président *Macky Sall*, Alliances développement immobilier a signé une convention de bail emphytéotique établie d'un commun accord avec la Délégation à la Promotion des Pôles Urbains de Diamniadio et du Lac Rose- DGPU, représentant l'Etat.

Le projet porte sur une consistance globale de 26.000 unités dont une première tranche de 3.200 unités et comprend 3 composantes :

1. Logements économiques, moyens et haut standing ;
2. VRD in situ hors 5 voies structurantes ;
3. Commerces, hôtels et show rooms.

Les avantages négociés dans le cadre de la Convention sont les suivants:

- L'assainissement du foncier ;
- La réalisation par l'Etat de la totalité des travaux VRD hors site ;
- La réalisation par l'Etat des équipements sociaux et éducatifs structurants ;
- Les voiries structurantes sont à la charge de l'Etat Sénégalais ;
- Exonération totale de l'Impôt sur les Sociétés (IS) ;
- Exonération totale de la TVA en amont sur les achats et en aval sur le chiffre d'affaires ;
- Limitation du droit d'enregistrement à 1% au lieu de 10% ;
- Limitation des frais de mutation à 1% au lieu de 10%.

Tous ces avantages ne sont pas encore actés par la loi, si bien que la Convention n'est pas encore signée par l'Etat et formellement applicable.

En attendant la mise en vigueur de la Convention, Alliances a pris un certain nombre de mesures :

Administratives :

- Création d'une filiale Alliances Sénégal
- Ouverture du bureau d'Alliances Sénégal et du show room sur une artère principale de
- Dakar

Commerciales :

- Production de plaquettes commerciales ;
- Réalisation de 2 grandes maquettes ;
- Finalisation de la campagne institutionnelle et campagne produits ;
- Etablissement d'une étude de marché ;
- Participation au Salon de l'habitat à Dakar.

Financières

Déblocage de fonds propres pour phase préliminaire

Contacts avec banques de la place

Techniques

- Finalisation des études de sol ;
- Finalisation études architecturales 1ere phase ;
- Lancement des travaux du show-room sur site mais par la suite arrêtés car l'Etat n'a pas ;
- Payement des impenses aux occupants.

La conception architecturale et d'aménagement du projet a été arrêtée et transmise à la DGPU dès septembre 2014. Le montage financier a également été défini et convenu avec les établissements bancaires.

Si toutes les conditions favorables de réalisation du Projet telles qu'escomptées (mise en vigueur de la convention, financement, terrain et commercialisation disponibles) sont réunies, l'exécution pourra commencer. Il est à noter qu'à la date du visa de la présente Note d'Information le projet n'a pas encore démarré.

Cameroun

Le 19 Décembre 2014, le gouvernement camerounais, le groupe Alliances et la banque atlantique Cameroun ont signé un Protocole d'Accord et une Convention Cadre pour la réalisation clés en mains et le financement de 8 Hôpitaux de 150 lits et de 8 ensembles de 100 logements, ainsi que pour la rénovation de 3 Plateaux techniques de l'Hôpital Général de Douala, du CHU de Yaoundé et de l'Hôpital Général de Yaoundé, pour un montant total de 190 Milliards FCFA, soit 3.2 Milliards de Dirhams.

La convention a été signée entre M. Alami Lazraq, président d'Alliances et les ministres de l'Économie, de la Santé et de l'Habitat sous la présidence du Premier ministre camerounais. M. Lazraq a été reçu après cette signature par le Président du Cameroun, Monsieur Paul Biya.

Le projet s'inscrit dans le Plan d'Urgence Triennal de la République du Cameroun.

Les 8 Hôpitaux de 150 lits ainsi que les 8 ensembles de 100 logements et de quelques équipements socio-culturels associés (1 école, 1 supermarché, 1 dispensaire, 4 bureaux, des commerces de proximité), sont situés dans les 8 Chefs-lieux de Province du Cameroun :

- Zone Nord : Maroua – Garoua – N'Gaoundéré
- Zone Ouest : Bamenda – Bafoussam – Buea
- Zone Sud : Ebolowa – Bertoua

Le délai global du projet est de 3 ans, hors délai d'études. Le délai de réalisation des 3 plateaux techniques est de 18 mois.

La réalisation du projet a déjà commencé avec la création effective depuis mars 2015 d'une filiale d'Alliances Développement Internationale, dénommée Alliances Construction Cameroun et basée à Yaoundé. Ce projet à risques réduits, permettra non seulement au Groupe de connaître et mieux pénétrer le marché de la construction au Cameroun mais également lui donnera une expérience précieuse dans le domaine très prometteur de la Santé, de la construction et de l'équipement des hôpitaux et de la rénovation des plateaux technique.

Congo Brazzaville

Le Groupe Alliances a signé en novembre 2013 à Brazzaville, un protocole d'accord pour la viabilisation et construction d'un pôle urbain à Kintélé pour le compte de la République du Congo. Kintélé se trouve à 20 km du centre de Brazzaville. La réalisation du pôle urbain doit comprendre les composantes suivantes :

- Résidentielle: 2 848 logements sociaux en R+3 et 402 lots de terrains ;
- Equipements publics et de proximité : écoles, collègue, lycée, gare routière, centre de santé, etc. ;
- Tertiaire et commerciale : 1 terrain de foot, 1 centre commercial et 1 hôtel de 100 chambres.

Les principaux avantages octroyés par le protocole d'accord sont les suivants:

- Exonérations totale de toutes les taxes et droits de douanes ;
- Exonération de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au titre des importations et des achats de toutes natures nécessaires aux travaux relatifs à la réalisation du programme ;
- Exonération de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au titre du chiffre d'affaires facturé à la République du Congo ;
- Exonération totale de l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

Le coût de l'investissement est de 194 millions d'euros HT pris en charge par l'Etat congolais. La négociation relative au montage financier de cette opération est en cours. Le délai de réalisation prévu est de 48 mois

Ce Projet entièrement étudié et analysé est actuellement en suspens. Alliances n'entamera réellement le projet que lorsque deux conditions nécessaires à ce stade auront été réunies : financement et sécurisation du foncier.

Comme dans le cas du Cameroun, il s'agit d'un projet de construction dans le cadre d'un contrat public et non d'un projet de commercialisation immobilière.

Côte d'Ivoire

Le Groupe Alliances a signé en novembre 2013, une convention avec le Gouvernement Ivoirien, pour le développement et la réalisation de 14 000 unités dont 10 000 logements économiques et 4000 logements moyen standing et haut standing.

Un premier projet, le projet AKWABA, est en cours de réalisation. L'Etat Ivoirien a mis à la disposition du Groupe Alliances un terrain d'une superficie de 65 hectares, situé à 25 km au Nord d'Abidjan en compensation du paiement d'un droit de purge aux villageois. Le Projet Akwaba, situé à Anyama dans la banlieue d'Abidjan, comprendra les composantes suivantes :

- Résidentielle : 3500 logements économiques ;
- Equipements publics et de proximité : écoles, collèges, lycée, centre de santé, poste de police, lieux de cultes ;
- Tertiaire et commerciale : marché, centre commercial, centre sportif et plusieurs commerces de proximités.

Le projet d'Anyama a été lancé par Sa Majesté Le Roi le 26 février 2014.

L'Etat ivoirien a à sa charge les travaux de VRD hors site (eau potable, électricité, station d'épuration) et s'était engagé à les réaliser au plus tard pour la fin du premier semestre 2014. Ces travaux n'ont pu être réalisés ce qui avait obligé le groupe à arrêter les travaux depuis début août 2014.

Depuis, le Président Mohamed Alami Nafakh Lazraq et ses collaborateurs se sont rendus à Abidjan du 14 au 17 décembre 2014. Les autorités ivoiriennes ont reconnu le retard pris et ont été sensibilisées sur l'urgence des travaux hors site. Sur la base d'engagements fermes des responsables ivoiriens sur l'amenée des réseaux hors site, Alliances a repris les travaux sur une première tranche de 640 logements dont l'achèvement est prévu fin 2015.

Mr Mohamed Alami Nafakh Lazraq a été reçu lors de sa visite à Abidjan, par le Président Alassane Ouattara, par le Secrétaire Général de la Présidence et Ministre d'Etat Mr Gon Coulibaly puis par le Ministre de l'Intérieur, le Ministre de la Construction, du Logement, de l'Urbanisme et de l'assainissement et par le Ministre des infrastructures Economiques.

En marge du forum économique Maroc-Côte d'Ivoire tenu le 21 janvier 2015 à Marrakech, une convention a été signée avec la SICOI (société de l'état ivoirien) portant sur la commercialisation du projet Akwaba, la réalisation de 900 logements moyen et haut standing aux quartiers Cocody et Treichville d'Abidjan. Cette signature s'est faite sous la Présidence de Sa Majesté Le Roi Mohamed VI et du Président Ivoirien Alassane Ouattara.

En définitive, la stratégie du groupe en Afrique repose sur les axes suivants :

- A court terme, sécuriser la réalisation des projets en cours de développement notamment en Côte d'Ivoire et se tenir prêt à passer à l'exécution des projets déjà identifiés et convenus avec les Etats sénégalais et congolais si Alliances juge que les conditions pour ce faire sont réunies ;
- A moyen- long terme, consolider et étendre le projet porteur camerounais ;
- rester en veille quant à d'éventuelles opportunités sur le continent (Ghana, Burkina Faso, etc.) ;
- A long terme, rester à l'écoute d'éventuelles autres opportunités.

Le Groupe est maintenant présent en Côte d'Ivoire depuis 2013 et au Cameroun depuis 2014 :

Pays	Historique	Objet	Investissement
Côte d'Ivoire	01 avril 2013 : Création de la société Alliances Côte d'Ivoire ;		
	13 novembre 2013 : Signature à Abidjan d'une convention entre le Groupe Alliances et le Gouvernement Ivoirien ;	- Réalisation et commercialisation de 10 000 logements sociaux (6 000 logements sociaux et 4 000 logements moyen et haut standing) à Abidjan ;	- Investissement global : 152 MMFCFA HT ; - Investissement Phase 1 (640 unités) : 11 MMFCFA HT ;
Côte d'Ivoire	26 février 2014 : Visite Royale du chantier du projet Akwaba ;	- Projet en cours de réalisation : Akwaba, situé à Ebimpé sur la route d'Anyama, composé de 7 920 logements économiques.	- Montant investi à ce jour (charges affectées au chantier depuis le démarrage) : 5,8 MMFCFA HT.
	16 juin 2014 : Signature d'un protocole d'accord pour développer et commercialiser des unités d'habitation de standing ainsi que du tertiaire (hôtel et bureaux).		
Cameroun	19 décembre 2014 : Signature d'un Protocole d'accord entre la République du Cameroun et le consortium composé du Groupe Alliances et du Groupe Banque Atlantique Cameroun.	- Construction et équipement de 8 Centres Hospitaliers Universitaires Régionaux ; - Conception et construction de 800 logements sociaux (à raison de 100 logements par chef-lieu de Région) ainsi que de plusieurs équipements socio-culturels – écoles, supermarchés, bureaux, commerces, etc. ; - Réhabilitation et Equipement des plateaux techniques des hôpitaux généraux de Yaoundé et Douala et du Centre Hospitalier Universitaire de Yaoundé.	Montant global du Projet : 3,2 Milliards de dirhams (190 milliards de Francs CFA) entièrement financés par le Groupe Banque Atlantique Cameroun pour le compte de l'Etat Camerounais.

II. Perspectives du groupe Alliances Développement Immobilier

AVERTISSEMENT

Il est important de noter que BMCE CAPITAL CONSEIL n'a ni contribué aux négociations ni eu accès aux accords qui pourraient découler des procédures de conciliation achevées et/ou en cours au sein du pôle construction.

▪ Hypothèses relatives au Pôle construction :

Compte tenu des difficultés financières des sociétés EMT, EMTB, EMTR et EMTL (ensemble le « Pôle Construction »), une procédure de règlement amiable a été ouverte à la demande des dirigeants de ces sociétés le 13 avril 2015 conformément aux articles 550 et suivants du code de commerce. Dans le cadre de ces procédures, un conciliateur a été désigné par le Président du Tribunal de Commerce par ordonnance en date du 13 avril 2015, avec pour mission de favoriser le fonctionnement de ces sociétés et de rechercher la conclusion d'un accord avec les créanciers. Par ordonnance en date du 8 mai 2015, le Président du Tribunal de commerce de Casablanca a ordonné la suspension provisoire des poursuites des créanciers dont la créance est antérieure au prononcé de ladite ordonnance.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

A la date de visa de la présente Note d'Information, les sociétés du pôle construction ont conclu des protocoles d'accords avec certains créanciers. Sur cette base, le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca pourra (selon une consultation juridique diligenté par ADI) :

- Homologuer l'accord conclu et accorder aux sociétés concernées, les délais de paiements prévus par les textes en vigueur pour les créances non incluent dans l'accord. L'accord suspend pendant la durée de son exécution toutes actions en justice, toutes poursuites individuelles dans le but d'obtenir le paiement des créances qui en font l'objet. En cas d'inexécution des engagements résultants de l'accord le tribunal prononce la résolution de celui-ci ainsi que la déchéance de tout délais de paiements accordés ;
- Transmettre le dossier à la chambre chargée du traitement des difficultés d'entreprise qui peut prononcer soit l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire soit la procédure de liquidation judiciaire.

En l'absence de visibilité sur l'issue de ces procédures, la Société n'est pas en mesure de se prononcer sur le devenir des sociétés du Pôle Construction. Par conséquent, le Pôle Construction n'a pas pu être pris en compte dans la préparation des agrégats prévisionnels présentés ci-dessous qui sont donc établis hors Pôle Construction.

La Société estime cependant, sur le fondement des informations à sa disposition à la date de visa de la présente Note d'Information et sous les réserves mentionnées à la présente section, que l'exposition maximale (en cas de liquidation des sociétés du pôle construction) en termes de compte de résultat du groupe Alliances Développement Immobilier au titre du pôle construction serait de 261 MMAD. Cet impact se détaille comme suit :

Détail de l'exposition au compte de résultat du Groupe Alliances sur les sociétés du pôle construction au 17 août 2015	Montant en MMAD à la date du visa du CDVM
Ecart d'acquisition	138
Avances de trésoreries et des comptes courants	651
Titres de participation	206
Créances du groupe sur les filiales du pôle construction	54
Engagements hors bilan donnés par ADI sur le pôle construction	304
Total de l'exposition maximale du Groupe ADI sur le pôle construction	1 353
<i>Pertes cumulées déjà constatées sur les exercices antérieurs (fonds propres négatifs)</i>	-1 092
Impact compte de résultat compte tenu des Pertes cumulées déjà constatées	261

Source : Alliances Développement Immobilier

Les discussions avec l'ensemble des parties prenantes, à savoir les représentants du personnel et syndicats, les assurances, les fournisseurs et les banques ont été menées à l'initiative de M. Abderrahim LAHJOUJI, conciliateur désigné par le Président du Tribunal de commerce de Casablanca accompagné du management de la société.

Personnel :

Pour les sociétés EMT, EMT Routes, EMT Bâtiment, un accord a été signé le 13 Juillet 2015 avec les délégués du personnel et les représentants des deux centrales syndicales (CDT et UGTM) en présence de l'inspecteur du travail et du Conciliateur. Les principaux points d'accord sont :

- paiement des arriérés de salaire jusqu'au 30 Juin 2015 et ce au plus tard le 31 juillet 2015, cet engagement a été respecté ;
- paiement des reliquats de congés payés sur la base des salaires nets ;
- paiement des indemnités de préavis conformément aux articles 53 et 58 du code du travail sur la base des salaires bruts ;
- paiement d'une indemnité complémentaire d'un demi-mois de salaire net ;
- paiement des indemnités de licenciement conformément aux articles 43 et 51 du code du travail sur la base des salaires bruts ;
- l'ensemble des départs se feront devant l'inspection du travail conformément à l'article 41 du code du travail au plus tard le 15 Septembre 2015 ;
- Engagement de la société de régler les retards des caisses sociales à savoir la CNSS, la CIMR, la Mutuelle et l'AMO ;
- droit de priorité donné aux salariés faisant l'objet du plan social à la reprise de l'activité de l'entreprise.

Pour la société EMT Levage les négociations avec les délégués du personnel et les représentants des syndicats sont en cours.

Assurance :

Pour l'ensemble des sociétés, un accord a été signé le 11 Août 2015. Les conditions négociées avec l'assurance diffèrent d'une société à l'autre concernant le taux d'abandon de créances ainsi que les modalités de règlement et détaillent comme suit :

- **EMT :**

- ✓ L'assureur renonce à 40% de sa créance arrêtée au 31 décembre 2014 ;
- ✓ La société s'engage à régler le reliquat soit 60% de la dette à hauteur de 2/3 au plus tard le 30 Septembre 2015 et de 1/3 au plus tard le 31 Mars 2016.

- **EMT Bâtiment :**

- ✓ L'assureur renonce à 50% de sa créance arrêtée au 31 décembre 2014 ;
- ✓ La société s'engage à régler le reliquat soit 50% de la dette par dation de biens immeubles dont la liste et les prix ont été rendus publics auprès des fournisseurs de la société par affichage.

- **EMT Routes :**

- ✓ L'assureur renonce à 40% de sa créance arrêtée au 31 décembre 2014 ;
- ✓ La société s'engage à régler le reliquat en 3 tiers : 1/3 au plus tard le 30 Septembre 2015, 1/3 au plus tard le 30 Septembre 2016 et 1/3 au plus tard le 30 Septembre 2017.

- **EMT LEVAGE :**

- ✓ L'assureur renonce à 40% de sa créance arrêtée au 31 décembre 2014 ;
- ✓ La société s'engage à régler le reliquat soit 60% de la dette à hauteur de 2/3 au plus tard le 30 Septembre 2015 et de 1/3 au plus tard le 31 Mars 2016

A noter que Les accords signés sont exécutoires indépendamment de la décision du Tribunal de Commerce.

Fournisseurs :

Les négociations menées avec les fournisseurs des filiales du pôle construction se détaillent comme suit :

- **EMT et EMT LEVAGE :**

- ✓ La majorité des fournisseurs de la société ont été invités par Monsieur Abderrahim LAHJOUI, Conciliateur, à des rencontres avec la société EMT. A l'occasion de ces rencontres, la société a formulée une proposition aux fournisseurs qui est la suivante :
 - Le fournisseur renonce à 40% de sa créance ;
 - La société s'engage à régler le reliquat soit 60% de la dette à hauteur de 2/3 au plus tard le 30 Septembre 2015 et de 1/3 au plus tard le 31 Mars 2016.

La quasi-totalité des fournisseurs qui ont répondu à cette proposition ont formulé leur accord.

- **EMT BATIMENT :**

- ✓ La société a conclu des accords avec des fournisseurs permettant de procéder la résiliation des marchés conclus avec l'OCP ;
- ✓ Par ailleurs, la majorité des fournisseurs de la société ont été invités par Monsieur Abderrahim LAHJOUI, Conciliateur à des rencontres avec la société EMT Bâtiment. A l'occasion de ces rencontres, la société a formulé une proposition aux fournisseurs qui est la suivante :
 - Le fournisseur renonce à 50% de sa créance ;

- La société s'engage à régler le reliquat soit 50% de la dette par dation de biens immeubles (terrains, appartements et villas).

La majorité des fournisseurs qui ont répondu à cette proposition ont formulé leur accord.

▪ **EMT ROUTES :**

- ✓ La majorité des fournisseurs de la société ont été invités par Monsieur Abderrahim LAHJOUI, Conciliateur, à des rencontres avec la société EMT Routes. A l'occasion de ces rencontres, la société a formulé une proposition aux fournisseurs qui est la suivante :
 - Le fournisseur renonce à 40% de sa créance
 - La société s'engage à régler le reliquat soit 60% de la dette en trois tranches d'1/3 (la première à la signature du protocole d'accord, la seconde un an après et la troisième deux ans après).

La mise en œuvre de ces propositions est conditionnée par leur acceptation par le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca.

Banques :

Les banques ont été conviées par le conciliateur en vue de trouver un accord qui consiste pour elles à renoncer à une partie de leur créance et de définir les termes du remboursement du reliquat.

La plupart des banques ont accepté le principe d'abandon partiel de leur créance dans le cadre d'une solution globale impliquant l'ensemble des partenaires (Personnel, assurances, fournisseurs). Les modalités de remboursement du reliquat sont en cours de discussion.

AVERTISSEMENT

Il est important de noter que BMCE CAPITAL CONSEIL n'a pas participé à l'élaboration ainsi qu'à la mise en place du plan de restructuration en cours au sein du groupe alliances. Par ailleurs, BMCE CAPITAL CONSEIL n'a pas eu accès aux protocoles d'accords en cours de signature par la Société. Néanmoins, BMCE CAPITAL CONSEIL a eu accès aux 4 protocoles signés et mentionnés dans la présente Note d'Information.

▪ **Hypothèses relatives au plan de restructuration :**

Les agrégats prévisionnels présentés ci-dessous ont été établis en prenant en compte les hypothèses relatives aux opérations de restructuration telles que ces dernières sont prévues par les protocoles d'accord signés ou en cours de signature avec certains établissements bancaires. Ces agrégats se basent par ailleurs sur les opérations de restructuration telles qu'envisagées ou en cours d'élaboration et de mise en place avec les autres banques du groupe Alliance Développement Immobilier et les détenteurs de billets de trésorerie ou d'obligations émis par les sociétés du groupe Alliance Développement Immobilier.

Les éléments prévisionnels tiennent compte également d'une hypothèse de restructuration de la dette privée du groupe Alliances (dette obligataire et billets de trésorerie) selon laquelle la société prévoit de rembourser une partie de l'encours de dette privée en dations en paiement d'actifs fonciers et/ou immobilier et que le reliquat des titres de créances seraient regroupés par la suite en deux lignes obligataires comme suit :

- L'ensemble des lignes obligataires portées actuellement par la société Alliances Développement Immobilier seront regroupées au sein d'une seule émission obligataire amortissable sur une durée de 7 à 10 ans et à un taux facial de 4% HT;
- La ligne obligataire portée par la société Alliances Darna ainsi que l'encours de billet de trésorerie seront regroupés au sein d'une seule ligne obligataire par le biais d'une émission obligataire amortissable sur une durée de à définir et à un taux facial de 4% HT.

Il est à noter que les caractéristiques relatives aux émissions proposées sont données à titre indicatif et n'ont fait l'objet d'aucun accord ferme avec l'ensemble des parties prenantes.

Les émissions de dettes privées par échange de titres de créances négociables existants auront pour objectif de reprofiler l'encours de la dette privée afin de correspondre au profil de *cash flow* du groupe Alliances.

Par soucis de comparabilité avec l'année 2014, des chiffres « *proforma* » 2014 ont été présentés ci-après en retraitant les éléments du compte de résultat, bilan et tableau de flux de trésorerie relatifs aux sociétés du pôle construction.

III. Présentation du plan de restructuration

Dans le cadre du processus de restructuration, la Société Alliances Développement Immobilier a présenté un plan de restructuration dont les principaux axes se présentent comme suit :

- La cession d'actifs non stratégiques tels que projet Lixus afin de générer des revenus permettant au groupe Alliances de réduire son endettement financier ;
- La vente à réméré de parcelles foncières et de parcelles viabilisées ;
- Des datations en paiement portant sur des actifs identifiés. Le remboursement de la dette adossée à ces actifs sera réalisée également par le biais de datations en paiement ;
- La réduction de 50% des intérêts capitalisés ou impayés au 31 mars 2015 sur l'ensemble des dettes bancaires ;
- La révision à la baisse du taux d'intérêts sur l'ensemble des contrats de prêts bancaires ;
- En cas de mise en jeu des contre-garanties données par la société Alliances Développement Immobilier aux établissements bancaires sur les filiales du pôle construction, celles-ci seront consolidés sur une durée de 5 ans ;
- Une offre d'échange d'ORA 2012 contre des ORA 2015 ayant des caractéristiques similaires aux ORA émises en 2012 à l'exception du taux d'intérêt nominal qui s'établit à 5% HT ;
- Une augmentation de capital est envisagée dans un délai de 12 mois ;
- Un remboursement partiel des « investisseurs qualifiés » en dettes privées par le biais de datations en paiement ;
- Un échange des billets de trésorerie et obligations en circulation contre de nouvelles obligations amortissables sur une durée de 7 à 10 ans avec une période de franchise et un taux d'intérêt nominal de 4% HT. Il est à noter qu'à la date du visa de la présente Note d'Information, les porteurs de billets de trésorerie et d'obligations n'ont pas donné leur accord pour les présentes propositions.

A ce jour, le groupe Alliances a procédé à la signature de 4 protocoles d'accords avec des établissements bancaires qui respectent les principes du plan présenté.

La répartition des datations et rémérés relatives aux créances bancaires dans le cadre des protocoles signés avec les banques par pôle se présentent comme suit :

Pôle	Dations en MMAD	Rémérés en MMAD
Habitat Social et Intermédiaire	621	827
Créations	174	53
Total	795	880

Source : Alliances Développement Immobilier

Le montant des intérêts repris au titre de ces protocoles s'élève à près 100 MMAD (abandon d'intérêts et d'agios)

A noter, que les datations en paiement et ventes à réméré présentées dans le tableau précédant font l'objet de la signature de protocoles d'accords non exécutoire et contiennent certaines conditions suspensives. Les transactions y afférentes seront effectives lors de la signature des contrats définitifs.

A ce jour la société a procédé à la vente à réméré effective du projet Riad Bouskoura.

Concernant la dette privée, un *term sheet* est en cours de négociation avec les représentants des porteurs de titres obligataires et de billets de trésorerie.

A noter que dans le cadre de son plan de restructuration et au vue de la visibilité disponible à la date d'établissement de la présente Note d'Information, le groupe Alliances prévoit, dans le cadre son business plan, de réaliser des datations en paiement et ventes à réméré qui se présentent comme suit :

- Des datations en paiement en faveur des porteurs de billets de trésorerie à hauteur d'un montant cumulé de 550 MMAD ;
- Des datations en paiement à destination des porteurs de titres obligataires pour un montant global de 551 MMAD ;
- Des datations en paiement et vente à réméré pour les établissements bancaires créanciers du groupe Alliances d'un montant de 1 634 MMAD et qui devraient avoir lieu au cours de l'année 2015.

AVERTISSEMENT

Il est important de noter que BMCE CAPITAL CONSEIL n'a pas participé à l'élaboration du business plan. Ainsi, BMCE Capital Conseil ne garantit pas, de manière expresse ou implicite, l'exactitude des prévisions ou leur caractère complet. BMCE Capital Conseil 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 aux comptes consolidés de la Société Alliances Développement Immobilier tels que communiqués par le Management de la Société.

IV. Présentation du compte de résultat prévisionnel 2014^{proforma}-2017^p

Le tableau suivant présente le compte de résultat prévisionnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période 2014^(proforma)-2017^p :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Chiffre d'affaires	2 510	2 962	3 626	4 035	17,2%
Variation de stocks	943	(803)	(188)	(986)	n.s
Production immobilisée	9	-	-	-	n.s
Reprises d'exploitation	80	-	-	-	n.s
Autres produits d'exploitation	5	-	-	-	n.s
Charges d'exploitation	(2 832)	(1 912)	(2 717)	(2 130)	n.s
EBITDA	715	247	721	919	8,7%
<i>EBITDA/CA</i>	<i>28,5%</i>	<i>8,3%</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,8%</i>	<i>-5,7pts</i>
Dépréciations	(183)	(23)	(22)	(20)	(52,2%)
EBIT	532	224	699	899	19,1%
<i>EBIT/CA</i>	<i>21,2%</i>	<i>7,6%</i>	<i>19,3%</i>	<i>22,3%</i>	<i>+1,1pts</i>
Charges financières	(737)	(357)	(259)	(316)	n.s
Produits financiers	138	108	67	53	(27,5%)
Résultat financier	(599)	(249)	(192)	(263)	(24,0%)
Produits non courants	26	976	-	-	n.s
Charges non courantes	(39)	(675)	-	-	n.s
Résultat exceptionnel	(13)	301	-	-	n.s
Résultat avant impôt	(80)	276	507	636	ns
Impôts sur les sociétés	(67)	(300)	(266)	(349)	ns
Impôts différés	7	-	-	-	n.s
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition ³	(43)	(202)	(109)	(83)	n.s
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	2	-	-	-	n.s
Résultat net consolidé	(180)	(226)	132	203	ns
<i>RN/CA</i>	<i>(7,2%)</i>	<i>(7,6%)</i>	<i>3,6%</i>	<i>5,0%</i>	<i>+12,2pts</i>
dont part du groupe	(250)	(232)	102	138	n.s.
dont part des minoritaires	71	6	30	65	(2,8%)

Alliances Développement Immobilier

IV.2. Chiffre d'affaires consolidé prévisionnel

Les livraisons du groupe Alliances par pôle sur la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En unités	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 15 ^e -17 ^p
Pôle Social	2 690	3 869	5 532	43,41%
% du total	93,1%	89,3%	90,4%	-2,7 pts
Pôle Créations	199	463	585	71,46%
% du total	6,9%	10,7%	9,6%	2,7 pts
	2 889	4 332	6 117	45,51%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente l'évolution et la répartition du chiffre d'affaires consolidé par pôles d'activité sur la période 2015^e-2017^p :

En MMAD	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 15 ^e -17 ^p
Promotion immobilière	1 216	1 690	2 336	38,60%
Dations	1 176	300	-	ns
Chiffre d'affaires pôle Social	2 392	1 990	2 336	-1,20%
% du chiffre d'affaires Groupe	80,80%	54,90%	57,90%	-22,9pts
Promotion immobilière	287	1 245	1 665	78,70%
Dations	233	250	-	n.a.
Chiffre d'affaires pôle Création	521	1 495	1 665	78,70%
% du chiffre d'affaires Groupe	17,60%	41,20%	41,30%	+23,7pts
Promotion immobilière	48	142	35	-15,40%
Dations				n.a.
Chiffre d'affaires pôle Services	48	142	35	-15,40%
% du chiffre d'affaires Groupe	1,60%	3,90%	0,90%	-0,8 pts
Chiffre d'affaires total - Promotion immobilière	1 551	3 077	4 036	61,31%
Total dations en paiement	1 409	550	-	ns
Chiffre d'affaires Groupe	2 962	3 626	4 035	16,70%

Source : Alliances Développement Immobilier

Chiffre d'affaires relatif à l'exercice 2015^e

Le chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2015^e est principalement lié à l'activité de la société Alliances Darna et ses filiales du fait des éléments suivants :

Les livraisons prévues dans le cadre des projets existants au sein du pôle social et intermédiaire et qui devraient s'établir à 1 216 MDH dont notamment les projets Errahma Park (porté par la société Parc Errahma), Mehdi I (porté par la société Alliances Darna), Riad El Bernoussi I (porté par la société Al Aouayel Immobilier), Riad El Bernoussi II (porté par la société Al Experencia), Bab Sebta (porté par la société Oued Negrico Immobilier), Riad Tanger et Riad Chellalat (portés par la société Tanger Resort) ;

Des dations en paiement que la Société Alliances Darna et ses filiales prévoient de réaliser en remboursement partiel de la dette privée (émissions obligataires et billets de trésorerie d'un montant de 826 MMAD) et de la dette bancaire portée par le groupe. Il est important de signaler que les dations en paiement des dettes privées ne sont pas finalisées mais devraient faire partie du périmètre du pôle intermédiaire et social. A signaler que des discussions sont en cours avec des porteurs de dettes privées.

Le pôle création contribue également au chiffre d'affaires estimé par le groupe Alliances Développement Immobilier au titre de l'année 2015 à hauteur de 521 MMAD et ce notamment par le biais d'une part (i) des

livraisons prévues dans le cadre des projets les Terrasses Dar Essalam à Rabat, le projet les Allées Marines à Casablanca ainsi que le projet Al Maaden à Marrakech et d'autre part (ii) de datations en paiement en remboursement partiel de dettes privées pour un montant de 233 MMAD.

Il est à noter que le chiffre d'affaires réalisé via les datations représente près de 50% du chiffre d'affaires total prévisionnel du groupe en 2015.

Chiffre d'affaires relatif à l'exercice 2016^P

Le groupe Alliances Développement Immobilier prévoit de réaliser un volume d'affaires consolidé en hausse sur la période 2015^e / 2016^P qui devrait être essentiellement porté par les livraisons réalisées dans le cadre des projets du pôle résidentiel qui sont en cours de développement en 2015^e dont principalement les projets Clos des Pins (porté par la société Promogam), Sindibad, les Terrasses Dar Essalam (porté par la société Jardin de Narcisses) et le projet Akenza.

Au titre de l'exercice 2016^P, le groupe prévoit de réaliser des datations en paiement destinées aux porteurs de titres de dettes privées (obligataires et billets de trésorerie) d'une part (d'un montant de 275 MMAD) et de dette bancaire d'autre part au sein des pôles intermédiaire et social ainsi que du pôle Créations pour des montants respectifs de 300 MMAD et 250 MMAD.

L'activité de promotion immobilière du pôle intermédiaire et social devrait générer un chiffre d'affaires de 1 690 MMAD suite à la poursuite des livraisons dans le cadre des projets en cours de développement dont notamment les projets Errahma Park, Sidi Moumen, Mehdiya I, Riad Errahma II, Riad Chellalat et Ain Aouda qui se situent dans la région de Rabat/Casablanca ainsi que les projets Riad Tanger, Riad Mdeq et Riad Bab Sebta dans la région de Tanger et le projet Sidi Allal Bahraoui qui se situe dans la région de Rabat.

Chiffre d'affaires relatif à l'exercice 2017^P

Au titre de l'exercice 2017^P, le groupe Alliances devrait réaliser un chiffre d'affaires en hausse suite à l'effet combiné des éléments suivants :

La poursuite des livraisons dans le cadre des projets existants au sein du pôle intermédiaire et social ainsi que le démarrage des livraisons dans le cadre de nouveaux projets portés par le pôle intermédiaire et social dont le développement devrait démarrer en 2016^P et les livraisons devraient débiter à partir de 2017^P ;

Une accélération des livraisons dans le cadre du pôle Créations dont la majeure partie des projets seront en phase de livraison dont essentiellement les projets Les Clos Des Pins, Iken Park (porté par la société Alliances Sud Développement), les Terrasses Dar Essalam, Sindibad et Al Maaden.

IV.3. Analyse de l'EBIT prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution de l'EBIT consolidé sur la période 2014^(proforma)-2017^P :

En MDH	2015^e	2016^P	2017^P	Tcam 15^e-17^P
Pôle Social	330	382	660	41,4%
% EBIT total	147,6%	54,6%	73,5%	-74,1pts
Pôle Création	16	404	305	n.s.
% EBIT total	7,0%	57,8%	33,9%	+26,9pts
Pôle Services	(31)	(25)	(14)	ns
% EBIT total	(13,8%)	(3,5%)	(1,6%)	+12,2pts
Holding	(91)	(62)	(52)	ns
% EBIT total	(40,8%)	(8,9%)	(5,8%)	+35,0pts
EBIT	224	699	899	100,3%
EBIT/CA	7,6%	19,3%	22,3%	+14,7pts

Source : Alliances Développement Immobilier

L'évolution du chiffre d'affaires sur la période 2015^e/2017^P présentée précédemment s'accompagne d'une part (i) d'un niveau de variation de stocks négatif suite aux livraisons réalisées sur la période étudiée ainsi que des datations en paiements prévues en 2015^e et 2016^P en remboursement partiel de la dette privée et de la dette bancaire d'autre part (ii) d'un niveau de charges d'exploitation qui s'élève en moyenne à 2 253 MMAD liées essentiellement aux travaux dans le cadre des projets en phase de développement existants et nouveaux.

La réduction des charges d'exploitation en 2015^e fait suite à (i) une réduction des frais de fonctionnement de la holding en ligne avec la stratégie de restructuration qui prévoit une rationalisation des dépenses et une réduction des effectifs et (ii) à la contribution des projets données en dations en paiement prévues et incorporées dans le chiffres d'affaires et qui ne génèrent plus de charges d'exploitation.

La répartition du résultat d'exploitation par pôle d'activité et son évolution sur la période étudiée se présente comme suit :

En MMAD	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 15 ^e -17 ^p
Pôle Social	330	382	660	41,4%
% EBIT total	147,6%	54,6%	73,5%	-74,1pts
Pôle Création	16	404	305	n.s.
% EBIT total	7,0%	57,8%	33,9%	+26,9pts
Pôle Services	(31)	(25)	(14)	ns
% EBIT total	(13,8%)	(3,5%)	(1,6%)	+12,2pts
Holding	(91)	(62)	(52)	ns
% EBIT total	(40,8%)	(8,9%)	(5,8%)	+35,0pts
EBIT	224	699	899	100,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2015^e, l'EBIT devrait principalement être porté par le pôle intermédiaire et social qui réalise un chiffre d'affaires lié aux livraisons des projets en cours de commercialisation.

En 2016^p, le pôle Alliances Créations contribue à hauteur de 57,8% à l'EBIT réalisé par le groupe Alliances et ce principalement suite aux livraisons réalisées dans le cadre de l'activité de promotion immobilière.

L'EBIT prévisionnel à fin 2017^p devrait être principalement porté par les activités de promotion immobilière du pôle intermédiaire et social et du pôle Créations du fait de la poursuite des livraisons dans le cadre des projets en cours de livraison et suite au démarrage des livraisons dans le cadre des nouveaux projets.

IV.4. Analyse du résultat financier prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2014^{proforma} -2017^p :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Charges financières	(737)	(357)	(259)	(316)	ns
Produits financiers	138	108	67	53	(27,5%)
Résultat financier	(599)	(249)	(192)	(263)	ns

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier devrait s'améliorer sur la période étudiée suite à la diminution des charges financières qui devraient afficher une baisse significative avec un niveau moyen de 310 MMAD sur la période prévisionnelle vs un niveau de charges financières de 737 MMAD en 2014^{proforma}.

Cette évolution est due principalement à la juxtaposition des éléments suivants :

- Une baisse des dettes bancaires sur la période étudiée qui s'inscrit dans le cadre du plan de restructuration mené par le groupe Alliances et qui tient compte des protocoles d'accords conclus ou en cours de signature avec les banques ;
- Une restructuration de la dette privée du groupe Alliances qui constitue un des axes majeurs du plan de restructuration visant à réduire l'endettement du groupe ainsi que la charge financière supportée.

Il est à noter que par le biais des accords conclus ou en cours de discussion avec l'ensemble des créanciers du groupe (bancaire et dette privée), Alliances Développement Immobilier prévoit d'une part de réduire l'encours de sa dette par le biais de dations et ventes à réméré et d'autre part de rééchelonner le reliquat de la dette de façon à correspondre au profil de cash flow futur que la Société prévoit de réaliser. En outre, le groupe prévoit de réduire le taux d'intérêt nominal de l'ensemble des dettes à un niveau de 4% HT. Cette hypothèse est donnée à titre indicatif et ne fait pas l'objet d'un accord écrit de la part de l'ensemble des parties concernées.

IV.6. Analyse du résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant sur la période 2014^e -2017^p :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Produits non courants	26	976	-	-	n.s
Charges non courantes	(39)	(675)	-	-	n.s
Résultat exceptionnel	(13)	301	-	-	n.s

Source : Alliances Développement Immobilier

La société prévoit de réaliser un résultat non courant de 301 MMAD au titre de l'exercice 2015^e qui se constitue principalement des éléments suivants :

- Des produits non courants d'un montant de 976 MMAD principalement issus des opérations de ventes à réméré pour un montant de 776 MMAD prévues dans le cadre de son plan de restructuration visant notamment à réduire son endettement bancaire ;
- Des charges non courantes constituées essentiellement de la valeur nette comptable des titres de participations cédés dans le cadre des opérations de dations en paiement et de ventes à réméré.

IV.7. Analyse du résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net consolidé sur la période 2014^{proforma} -2017^p :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Résultat avant impôt	(80)	276	507	636	n.s.
Impôts sur les sociétés	(67)	(300)	(266)	(349)	ns
Impôts différés	7	-	-	-	n.s
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition	(43)	(202)	(109)	(83)	0
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	2	-	-	-	n.s
Résultat net consolidé	(180)	(226)	132	203	ns
<i>RN/CA</i>	<i>(7,2%)</i>	<i>(7,6%)</i>	<i>3,6%</i>	<i>5,0%</i>	<i>+12,2pts</i>
<i>dont part du groupe</i>	<i>(250)</i>	<i>(232)</i>	<i>102</i>	<i>138</i>	<i>n.s.</i>
<i>dont part des minoritaires</i>	<i>71</i>	<i>6</i>	<i>30</i>	<i>65</i>	<i>(0)</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat net part du groupe s'inscrit en hausse sur la période prévisionnelle pour s'établir à 138 MDH à fin 2017^p du fait des éléments suivants :

- Un résultat après impôt en hausse sur la période prévisionnelle suite notamment à l'évolution du chiffre d'affaires et à la réduction des charges opérationnelles et financières en ligne avec les objectifs du plan de restructuration en cours de réalisation par le groupe Alliances ;
- La hausse du résultat après impôt est atténuée par un niveau d'impôt sur les sociétés moyen de 305 MMAD sur la période 2015^e/2017^p ;
- La hausse du niveau des dotations d'amortissement des écarts d'acquisition au titre de l'exercice 2015^e fait suite aux éléments suivants :
 - Une dépréciation du goodwill affecté aux stocks. En effet, le groupe enregistre une dépréciation du goodwill lors du déstockage de certains actifs pour lesquels le goodwill à fait l'objet d'une affectation ;
 - Par principe de prudence, une décision d'accélération de l'amortissement du goodwill pour certaines filiales dont l'activité a subi d'importants retards ou qui sont à l'arrêt.

V. Présentation du bilan prévisionnel sur la période 2014^{proforma}-2017^p

Le bilan prévisionnel 2014^{proforma}-2017^p se présente comme suit :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Immobilisations	1 344	1 306	1 256	1 209	-3%
<i>Actif immobilisé/Total Actif</i>	<i>6,4%</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,7%</i>	<i>+1,3pts</i>
Stocks	12 320	10 941	10 754	9 768	-7%
<i>Stocks/ Total Actif</i>	<i>58,7%</i>	<i>60,8%</i>	<i>62,3%</i>	<i>62,0%</i>	<i>+3,3pts</i>
Créances clients	3 861	2 126	1 650	1 663	-24%
<i>Créances/Total Actif</i>	<i>18,4%</i>	<i>11,8%</i>	<i>9,6%</i>	<i>10,6%</i>	<i>-7,8pts</i>
Autres créances	3 471	3 619	3 601	3 111	-4%
<i>Autres créances/Total Actif</i>	<i>16,5%</i>	<i>20,1%</i>	<i>20,9%</i>	<i>19,8%</i>	<i>+3,2pts</i>
Total actif	20 995	17 992	17 261	15 750	(9,1%)
Capitaux propres Consolidés	4 754	4 528	4 660	4 863	0,8%
<i>Dont part du groupe</i>	<i>4 066</i>	<i>3 834</i>	<i>3 937</i>	<i>4 075</i>	<i>0,1%</i>
<i>Dont part des minoritaires</i>	<i>688</i>	<i>694</i>	<i>723</i>	<i>788</i>	<i>4,7%</i>
Obligations remboursables en actions*	1 000	1 000	1 000	1 000	0,0%
Dettes financières	5 905	4 165	3 717	3 339	-17,3%
<i>Dettes financières/Total Passif</i>	<i>28,1%</i>	<i>23,1%</i>	<i>21,5%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-6,9pts</i>
Dettes fournisseurs	2 995	2 551	2 865	2 915	-0,9%
<i>Dettes fournisseurs/Total Passif</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,2%</i>	<i>16,6%</i>	<i>18,5%</i>	<i>+4,2pts</i>
Autres dettes	4 168	3 700	3 779	2 950	-10,9%
Trésorerie nette y compris billets de trésorerie	2 174	2 047	1 240	683	-32,0%
Total passif	20 995	17 992	17 261	15 750	(9,1%)

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Dans l'hypothèse d'une participation de 100% à l'opération objet de la présente Note d'Information

Immobilisations

Les immobilisations s'inscrivent en baisse suite aux amortissements mécaniques réalisés sur la période prévisionnelle.

Besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement du groupe Alliances sur la période étudiée se présente comme suit :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Stocks	12 320	10 941	10 754	9 768	-7,4%
Créances clients	3 861	2 126	1 650	1 663	-24,5%
Autres Créances	3 471	3 619	3 601	3 111	-3,6%
Actif circulant	19 652	16 686	16 005	14 541	-9,6%
Dettes fournisseurs	2 995	2 551	2 865	2 915	-0,9%
Autres dettes	4 168	3 700	3 779	2 950	-10,9%
Passif circulant	7 163	6 252	6 644	5 865	-6,4%
Besoin en fonds de roulement	12 489	10 434	9 361	8 676	-11,4%
Var n/n-1	na	(2 054)	(1 074)	(685)	

Source : Alliances Développement Immobilier

Le Besoin en fonds de roulement ressort en baisse sur la période étudiée du fait de la juxtaposition des facteurs suivants :

- Une baisse des stocks suite (i) aux livraisons réalisées dans le cadre des projets en cours notamment dans le cadre du pôle Créations dont la phase dont l'année 2017 constitue une année de finalisation des livraisons (ii) aux livraisons réalisées par les nouveaux projets dans le cadre du pôle intermédiaire et social et (iii) aux opérations de dations en paiement et de vente à réméré de la dette privée prévues par le groupe Alliances ;

La répartition des stocks par pôles d'activité sur la période 2014^{proforma}/2017^p se détaille comme suit :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Pôle Services	106	82	82	67	-14,1%
% du total	0,9%	0,7%	0,8%	0,7%	+0,2pts
Pôle Créations	4 701	4 728	4 006	2 778	-16,1%
% du total	38,2%	43,2%	37,3%	28,4%	-9,7pts
Pôle Social	7 513	6 132	6 665	6 923	-2,7%
% du total	61,0%	56,0%	62,0%	70,9%	+9,9pts
Stocks	12 320	10 942	10 754	9 768	-7,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une baisse du niveau de créances clients suite à la baisse des créances clients du pôle intermédiaire et social qui contribuaient à hauteur de 74,1% au titre de l'exercice 2014^{proforma} vs 18,7% en 2017^p. Cette baisse est en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires sur la période étudiée et est essentiellement due aux efforts de recouvrement réalisés par les équipes du groupe Alliances et aux livraisons effectives réalisées sur la période étudiée ;

Les autres créances correspondent essentiellement à des créances vis-à-vis de l'Etat, des avances fournisseurs et des comptes courants d'associés. La baisse de ce poste sur la période étudiée est due à la baisse des créances vis-à-vis de l'Etat (TVA récupérable et crédit de TVA).

Les autres dettes correspondent essentiellement à dettes vis-à-vis de l'Etat, des avances clients et des comptes de régularisation. La baisse de ce poste sur la période étudiée correspond d'une part à la baisse avances clients suite aux livraisons réalisées par le groupe Alliances et à la baisse de la TVA facturée.

La répartition des créances clients par pôles d'activité sur la période 2014^{proforma}/2017^p se détaille comme suit :

En MMAD	2014 ^(proforma)	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p	Tcam 14 ^{pr} -17 ^p
Pôle Services	492	492	492	492	0,0%
% du total	12,7%	23,1%	29,8%	29,6%	16,8 pts
Pôle Créations	508	79	803	860	19,2%
% du total	13,2%	3,7%	48,6%	51,7%	38,6 pts
Pôle Social	2 861	1 555	356	311	-52,3%
% du total	74,1%	73,2%	21,6%	18,7%	-55,4 pts
Créances clients	3 861	2 126	1 650	1 662	-24,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes fournisseurs restent stables sur la période étudiée.

Fonds propres

Les fonds propres du groupe Alliances s'établissent en baisse au titre de l'exercice 2015^e suite à l'incorporation d'un résultat net négatif au titre du même exercice d'un montant de 226 MMAD. Sur la période 2015^e/2017^p les capitaux propres du groupe ressortent en hausse suite à l'incorporation des résultats nets réalisés par le groupe sur la période.

Dette nette

En MMAD	2014^(proforma)	2015^e	2016^p	2017^p	Tcam 14^{pr}-17^p
Dettes financières	5 905	4 165	3 717	3 339	-17,31%
Trésorerie nette négative (y compris billets de trésorerie)	2 174	2 047	1 240	683	-32,02%
Dette financière nette	8 078	6 212	4 957	4 022	-20,74%
Capitaux propres consolidés	5 754	5 528	5 660	5 863	0,63%
Ratio de levier	140,4%	112,4%	87,6%	68,6%	-71,8pts

⁽¹⁾ Dette financière nette/ Capitaux propres consolidé y compris ORA

Source : Alliances Développement Immobilier

La dette nette du groupe Alliances enregistre une baisse annuelle moyenne de 17,3% sur la période 2014^{proforma}/2017^p et ce suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- Une réduction de la dette financière contractée par le groupe dans le cadre du plan de restructuration en cours de réalisation dont l'objectif est de réduire le niveau d'endettement financier du groupe Alliances Développement Immobilier à la fois en termes d'endettement bancaire et de dette privée ;

La répartition de la dette financière du groupe Alliances par pôle d'activité se présente comme suit sur la période prévisionnelle :

En MMAD	2014^(proforma)	2015^e	2016^p	2017^p	Tcam 14^{pr}-17^p
Pôle Services / Holding	2 296	1 912	1 912	1 912	-5,9%
<i>% du total</i>	<i>38,9%</i>	<i>45,9%</i>	<i>51,4%</i>	<i>57,3%</i>	<i>18,4 pts</i>
Pôle Créations	967	903	452	323	-30,6%
<i>% du total</i>	<i>16,4%</i>	<i>21,7%</i>	<i>12,2%</i>	<i>9,7%</i>	<i>-6,7 pts</i>
Pôle Social	2 642	1 350	1 352	1 103	-25,2%
<i>% du total</i>	<i>44,7%</i>	<i>32,4%</i>	<i>36,4%</i>	<i>33,1%</i>	<i>-11,7 pts</i>
Dettes financières	5 905	4 165	3 717	3 339	-17,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une amélioration de la trésorerie nette déficitaire liée d'une part à (i) l'annulation de l'encours de billets de trésorerie par le biais de datations en paiement et d'un programme d'échange en titres obligataires en cours d'étude et qui s'inscrit dans le cadre du plan de restructuration en cours de mise en place par le groupe Alliances et (ii) à l'amélioration du niveau de trésorerie déficitaire générée par le groupe suite à l'accélération des livraisons prévue suite à la reprise des activités normales de promotion immobilière grâce aux mesures de restructuration mises en place.

Le taux d'endettement net du groupe devrait ressortir à 45,3% en 2017^p vs 63,0% en 2014^{proforma}, soit en amélioration de 17,7pts sur la période étudiée.

VI. Présentation du tableau de flux de trésorerie prévisionnel simplifié

Le tableau de flux de trésorerie prévisionnel simplifié sur la période 2015^e -2017^p se présente comme suit :

En MMAD	2015 ^e	2016 ^p	2017 ^p
Flux entrants	7 752	8 695	3 793
Total Flux d'exploitation	3 497	4 266	3 793
Pôle Social	2 727	3 193	2 067
Pôle Créations	714	912	1 689
Pôle Services	56	161	37
Total Flux hors exploitation	309	58	-
Pôle Social	-	-	-
Pôle Créations	37	36	-
Pôle Services	272	22	-
Total Flux financiers	3 947	4 371	-
Dations en paiements - billets de trésorerie	300	250	-
Dations en paiements - titres obligataires	251	300	-
Renouvellement de l'émission obligataire - Mars 2015	1 000	-	-
Levée nouvelle émission obligataire - reprofilage de la dette privée	-	3 728	-
Dations en paiements et ventes à réméré - dettes bancaires	1 634	-	-
Tirages de crédits de promotion immobilière - Pôle Social	272	25	-
Tirages de crédits de promotion immobilière - Pôle Créations	490	68	-
Flux sortants	8 440	9 068	3 236
Total Flux d'exploitation	3 014	3 270	2 358
Pôle Social	1 604	2 275	1 788
Pôle Créations	994	637	335
Pôle Services	45	110	32
Holding	370	247	204
Total Flux hors exploitation	718	227	328
Pôle Social	107	136	149
Pôle Créations	203	56	143
Holding	407	35	35
Total Flux financiers	4 709	5 571	551
Remboursement de billets de trésorerie - dations en paiement	300	250	-
Remboursement de titres obligataires - dations en paiement	251	300	-
Remboursement de l'émission obligataire Mars 2015 - renouvellement	1 000	-	-
Remboursement des émissions obligataires - reprofilage de dette privée	-	3 728	-
Remboursements de dettes bancaires - dations en paiement et ventes à réméré	1 634	-	-
Remboursements de crédits de promotion immobilière - Pôle Social	819	653	130
Remboursements de crédits de promotion immobilière - Pôle Créations	312	519	249
Frais financiers	393	122	172
Variation de trésorerie	(688)	(372)	557
Trésorerie d'ouverture (hors billets de trésorerie)	126	(562)	(934)
Trésorerie de clôture	(562)	(934)	(377)

Source : Alliances Développement Immobilier

Flux entrants

Les flux de trésorerie générés par l'activité devraient ressortir à 3 497 MMAD en 2015^e notamment du fait d'une variation du besoin en fonds de roulement négative (-2 054 MMAD en 2015^e vs 2014^{proforma}) liée principalement à la variation des stocks négative et à la baisse des créances clients de 1 735 MDH (flux positif).

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'inscrivent en baisse sur la période 2016^e/2017^p pour ressortir à 3 793 MMAD en 2017^p vs 4 266 MMAD en 2016^p.

Les flux entrants hors exploitation correspondent à des revenus liés à des ventes d'actifs non stratégiques du groupe Alliances Développement Immobilier dans le cadre du plan de restructuration en cours.

Flux sortants

Les flux d'exploitation sortants s'inscrivent en baisse sur la période et ressortent à 2 358 MMAD en 2017^p vs 3 014 MMAD en 2015^e.

Les flux négatifs d'exploitation correspondent essentiellement aux coûts de viabilisation, construction et commercialisation des projets en cours de développement sur la période prévisionnelle.

Dans le cadre de son plan de restructuration et au vue de la visibilité disponible à la date d'établissement de la présente Note d'Information, le groupe Alliances prévoit de réaliser des datations en paiement et ventes à réméré qui se présentent comme suit :

- Des datations en paiement en faveur des porteurs de billets de trésorerie à hauteur d'un montant cumulé de 550 MMAD ;
- Des datations en paiement à destination des porteurs de titres obligataires pour un montant global de 551 MMAD ;
- Des datations en paiement pour les établissements bancaires créanciers du groupe Alliances d'un montant de 1 634 MMAD et qui devraient avoir lieu au cours de l'année 2015.

Les protocoles d'accords signés avec les 4 banques portent sur des datations en paiement et vente à réméré d'un montant global de 1 675 MMAD affectés au remboursement des créances bancaires. De plus, il est à signaler que l'exécution définitive desdits protocoles est sujette à des conditions suspensives.

En outre, afin de rééchelonner le reliquat de l'encours de la dette privée qui n'aura pas fait l'objet de datations en paiement ou de ventes à réméré, le groupe prévoit dans le cadre de son plan de restructuration de réaliser une émission obligataire par échanges de titres obligataires et de billets de trésorerie.

Les caractéristiques de cette opération (montant, maturité, mode de remboursement, taux, etc.) n'ont pas encore fait l'objet d'accord et sont susceptibles d'évoluer en fonction de l'avancée du plan de restructuration en cours et des négociations avec l'ensemble des parties prenantes.

Toutefois, en tenant compte des informations disponibles à ce jour, la Société estime le montant de ladite opération à 3 728 MMAD amortissable sur une période à définir (de 7 à 9 ans) avec une période grâce de 2 ans. Une hypothèse de taux d'intérêt nominale de 4% HT a été retenue dans le cadre du business plan présenté.

En outre le montant global de remboursement des crédits de promotion immobilière sur la période prévisionnelle ressort à 2 681 MMAD dont 1 601 MMAD relatifs au Pôle Intermédiaire et Social et 1 080 MMAD relatifs au Pôle Créations.

Pour rappel, le groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé en Mars 2015 une émission obligataire d'un montant de 1 000 MMAD dont l'objectif était de renouveler un emprunt obligataire du même montant réalisé en Mars 2010.

La Société ne prévoit pas d'investissement sur la période prévisionnelle.

La Société ne prévoit pas de versement de dividendes aux actionnaires sur la période prévisionnelle, l'effort de création de valeur étant consacré au développement des projets et au désendettement du groupe Alliances.

Trésorerie

La trésorerie de clôture enregistrée par le groupe Alliances ressort déficitaire à 562 MMAD à 2015p, 934 MMAD à 2016p et 377 MMAD en 2017p marquant ainsi un pic de besoin de financement en 2016 de 934 MMAD.

Dans le cadre du plan de restructuration en cours de mise en place par le groupe Alliances, plusieurs axes permettant de combler le besoin trésorerie présenté dans le cadre de la présente Note d'Information de 934 MMAD sont en cours de discussion et reposent principalement sur la vente d'actifs non stratégiques pour l'activité de promotion immobilière du groupe Alliances.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUES

Avant de prendre toute décision d'investissement, les investisseurs potentiels sont invités à prendre attentivement en considération l'ensemble des risques décrits dans la présente Note d'Information. La présente partie n'a pas vocation à être exhaustive, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient également affecter son activité. Les investisseurs potentiels sont tenus de procéder à une évaluation personnelle et indépendante de l'ensemble des considérations relatives à l'investissement dans les obligations remboursables en actions et de lire également les informations détaillées mentionnées dans les autres parties de la présente Note d'Information.

I. Risques liés au Groupe

I.1. Risques liés au Pôle Construction

Les difficultés auxquelles les sociétés EMT, EMT Leverage, EMT Bâtiment et EMT Routes (le « **Pôle Construction** ») ont été confrontées les ont conduites à solliciter l'ouverture à leur bénéfice d'une procédure de règlement amiable. Par ordonnance en date du 13 avril 2015, le Président du Tribunal de commerce de Casablanca a accédé à leur demande et désigné un conciliateur chargé de les assister dans leurs négociations avec leurs créanciers pour une période de trois mois, renouvelable une fois pour une période supplémentaire d'un mois. Par ordonnance en date du 8 mai 2015, le Président du Tribunal de commerce de Casablanca a ordonné la suspension provisoire des poursuites des créanciers dont la créance est antérieure au prononcé de ladite ordonnance.

En l'absence de visibilité sur l'issue de ces procédures de règlement amiable, la Société n'est pas en mesure de se prononcer sur le devenir des sociétés du Pôle Construction.

Dans l'hypothèse où les négociations en cours avec les créanciers du Pôle Construction échoueraient dans le délai susmentionné, EMT, EMT Leverage, EMT Bâtiment et EMT Routes devront faire l'objet d'une procédure collective : règlement judiciaire ou liquidation judiciaire.

Les conséquences de l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre d'une ou plusieurs sociétés du Pôle Construction pourraient être les suivantes :

- Activation des cautions et garanties données par la Société au bénéfice des sociétés du Pôle Construction ;
- Risque de contentieux à l'encontre de la Société lié aux procédures collectives ouvertes à l'encontre d'une ou de plusieurs sociétés du Pôle Construction ;
- Perturbation du crédit fournisseur dont bénéficie le groupe Alliances Développement Immobilier ;
- Difficulté pour la Société à se financer.

L'ensemble de ces risques pourrait avoir un effet sur la situation financière de la Société et sur sa solvabilité.

Un plan de restructuration est en cours de négociation avec l'ensemble des parties prenantes.

Il est à noter que le 13 août 2015, la période de conciliation amiable a pris fin. M. LAHJOUI en sa qualité de conciliateur doit rencontrer prochainement le Président du Tribunal de Commerce de Casablanca afin de lui rendre compte de sa mission. Suite à cette entrevue le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca devra se prononcer sur les étapes à venir.

A la date de visa de la présente Note d'Information, les sociétés du pôle construction ont conclu des protocoles d'accords avec certains créanciers. Sur cette base, le Président du Tribunal du Commerce de Casablanca pourra (selon une consultation juridique diligenté par ADI) :

- Homologuer l'accord conclu et accorder aux sociétés concernées, les délais de paiements prévus par les textes en vigueur pour les créances non inclues dans l'accord. L'accord suspend pendant la durée de son exécution toutes actions en justice, toutes poursuites individuelles dans le but d'obtenir le paiement des créances qui en font l'objet. En cas d'inexécution des engagements résultants de l'accord le tribunal prononce la résolution de celui-ci ainsi que la déchéance de tout délais de paiements accordés ;

- Transmettre le dossier à la chambre chargée du traitement des difficultés d'entreprise qui peut prononcer soit l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire soit la procédure de liquidation judiciaire.

I.2. Risques liés à l'environnement économique

Les résultats et les perspectives de croissance d'Alliances Développement Immobilier sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, par la croissance économique internationale et par le niveau des taux d'intérêts.

I.4. Risques liés à la concurrence

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur ont eu, et continuent d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- Une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- Un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- Un accès plus difficile au financement ;
- Un choix plus restreint des sous-traitants.

I.5. Risques liés au changement des régimes fiscaux

Nonobstant le fait que les mesures établies par la Loi de Finances 2010 relatives à la construction de logements sociaux sont garanties jusqu'en 2020, l'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur.

I.6. Risques liés 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, surtout dans les activités autres que les programmes de resorts golfs ou l'immobilier haut de gamme.

I.7. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Développement Immobilier, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Développement Immobilier élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants et entraîner un impact direct sur les marges générées par Alliances Développement Immobilier.

I.8. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires d'Alliances Développement Immobilier.

I.10. Risques liés aux taux d'intérêts

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Bien que le groupe Alliances Développement Immobilier ait conclu des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs des produits du groupe Alliances Développement Immobilier puissent bénéficier de crédits à taux attractifs, une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs pourrait avoir un impact relativement important sur le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement intermédiaire.

I.11. Risques liés à l'endettement

Le niveau actuellement élevé du taux d'endettement d'Alliances Développement Immobilier pourrait éventuellement présenter un risque de solvabilité du groupe Alliances Développement Immobilier.

I.12. Risques liés à l'accès au financement

Le développement du groupe Alliances Développement Immobilier passe nécessairement par des besoins de financements externes. Alliances Développement Immobilier se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients. Les difficultés du Pôle Construction et ses effets sur la situation financière de la Société pourraient avoir un effet négatif sur la capacité de la Société à continuer de se financer à des conditions avantageuses, dans l'éventualité où ces difficultés ne seraient pas résolues par un accord avec les créanciers du Pôle Construction, et plus généralement, en fonction du succès du plan de restructuration financière initié par le groupe Alliances Développement Immobilier.

II. Risques liés aux valeurs mobilières émises

I.13. Risques liés au prix de marché des obligations remboursables en actions Alliances Développement Immobilier

Les obligations remboursables en actions ne seront remboursées qu'en actions Alliances Développement Immobilier.

Le prix de marché des obligations remboursables en actions pourrait fluctuer et baisser en fonction de la fluctuation du prix des actions Alliances Développement Immobilier qui pourrait baisser en dessous du prix d'émission de l'ORA objet de la présente Note d'Information.

I.14. Risques liés au prix des actions Alliances Développement Immobilier

Les obligations remboursables en actions étant remboursées en actions Alliances Développement Immobilier sur le fondement d'un ratio dépendant de la valorisation de l'action Alliances Développement Immobilier au moment du remboursement des obligations remboursables en actions, les porteurs recevront un nombre d'actions Alliances Développement Immobilier inférieur si le prix de marché de l'action Alliances Développement Immobilier a augmenté, et un nombre d'actions Alliances Développement Immobilier supérieur si le prix de marché de l'action Alliances Développement Immobilier a diminué. L'investisseur en ORA constatera une moins-value au moment du remboursement si le prix d'émission des actions nouvelles calculé selon la formule convenue dans la présente Note d'Information est inférieur au cours de l'action à la date de remboursement. Dans l'éventualité où les difficultés du Pôle Construction ne seraient pas résolues par un accord satisfaisant avec les créanciers dans le délai imparti, le prix de marché des actions Alliances Développement Immobilier pourrait baisser significativement.

**Partie VIII. LITIGES, AFFAIRES CONTENTIEUSES ET FAITS
EXCEPTIONNELS**

A la date de la publication de la présente Note d'Information, la société Alliances Développement Immobilier fait face à plusieurs litiges liés aux difficultés financières rencontrées par le pôle construction du groupe et notamment les sociétés EMT, EMT Bâtiments et EMT Routes.

Les principaux litiges en cours par la société Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

- Litige entre la société Alliances Développement Immobilier et le CIH relatif à une caution solidaire accordée par Alliances Développement Immobilier dans le cadre d'un financement accordé par le CIH à la société EMT Routes. Le montant du litige s'établit à 16 626 358,25 MAD. Ce litige est actuellement en saisie conservatoire auprès des banques ;
- Litige entre la société Alliances Développement Immobilier et le CIH relatif à une caution solidaire accordée par Alliances Développement Immobilier dans le cadre d'un financement accordé par le CIH à la société EMT Bâtiment. Le montant du litige s'établit à 24 564 519,87 MAD. Ce litige est actuellement en saisie conservatoire auprès des banques ;

Les principaux litiges en cours au sein du pôle construction sont :

EMT Levage :

- Litige avec Total Maroc pour des factures impayées d'un montant de 1 494 802,47 MAD ;
- Litige avec Pneurama pour des factures impayées d'un montant de 549 744 MAD. Le dossier est en délibéré.

EMT :

- Litige avec Ajdigue pour des effets impayés d'un montant de 1 785 420 MAD ;
- Litige avec Avenir Béton pour des effets impayés d'un montant de 981 868 MAD ;
- Litige avec Bennis Trans pour des effets impayés d'un montant de 904 085 MAD ;
- Litige avec Best Travaux pour des effets impayés d'un montant de 3 301 347 MAD ;
- Litige avec Best Travaux pour des effets impayés d'un montant de 792 114 MAD ;
- Litige avec BMCI Leasing pour des effets impayés d'un montant de 1 233 417 MAD ;
- Litige avec Buzzichelli pour des effets impayés d'un montant de 1 482 293 MAD ;
- Litige avec Bruzzichelli pour des effets impayés d'un montant de 689 190 MAD ;
- Litige avec Bruzzichelli pour des effets impayés d'un montant de 689 190 MAD ;
- Litige avec Drapor pour des effets impayés d'un montant de 6 480 000 MAD ;
- Litige avec Decat Logistique pour des effets impayés d'un montant de 519 249 MAD ;
- Litige avec Euro Grue pour des effets impayés d'un montant de 872 827 MAD ;
- Litige avec Euro Grue pour des effets impayés d'un montant de 618 787 MAD ;
- Litige avec Euro Grue pour des effets impayés d'un montant de 547 459 MAD ;
- Litige avec Ijial Travaux pour des effets impayés d'un montant de 1 240 800 MAD ;
- Litige avec LPEE pour des effets impayés d'un montant de 7 267 791 MAD ;
- Litige avec LPEE pour des effets impayés d'un montant de 2 178 684 MAD ;
- Litige avec Maroc Etanche Sofima pour des effets impayés d'un montant de 789 836 MAD ;
- Litige avec Maroc Leasing pour des effets impayés d'un montant de 1 235 960 MAD ;
- Litige avec MDC Ingenierie pour des effets impayés d'un montant de 1 176 000 MAD ;
- Litige avec Pneumatique Bensouda pour des effets impayés d'un montant de 950 260 MAD ;
- Litige avec Pneurama pour des effets impayés d'un montant de 1 100 583 MAD ;
- Litige avec Protech Maroc pour des effets impayés d'un montant de 1 281 139 MAD ;
- Litige avec Revel Maroc pour des effets impayés d'un montant de 1 434 836 MAD ;
- Litige avec Rodav pour des effets impayés d'un montant de 1 289 552 MAD ;
- Litige avec Romitra pour des effets impayés d'un montant de 508 860 MAD ;
- Litige avec Somo Tram pour des effets impayés d'un montant de 4 152 545 MAD ;
- Litige avec Soyocotrap pour des effets impayés d'un montant de 2 524 643 MAD ;
- Litige avec TP Alliances pour des effets impayés d'un montant de 1 801 166 MAD ;
- Litige avec Wafa Bail pour des effets impayés d'un montant de 1 174 936 MAD ;
- Litige avec STNT pour des factures d'un montant de 11 149 017 MAD ;

- Litige avec Al Yassine pour des factures d'un montant de 2 655 379 MAD ;
- Litige avec terrain Mechraa au titre d'un contrat de location de terrain d'un montant de 600 000 MAD ;
- Litige avec EMTL Levage pour un montant de 83 996 414 MAD ;
- Litige avec SMETRAP pour un montant de 10 324 565 MAD ;
- Litige avec Assystem pour un montant de 814 845 MAD ;
- Litige avec SODAP Maroc pour des effets impayés d'un montant de 934 336,40 MAD ;
- Litige avec Decat Logistique pour des effets impayés d'un montant de 519 249 MAD
- Litige avec Plastima pour des effets impayés d'un montant de 729 695 MAD ;
- Litige avec Enematrat pour des effets impayés d'un montant de 603 792 MAD ;
- Litige avec SDCC pour des effets impayés d'un montant de 6 084 967 MAD ;
- Litige avec GTR pour des factures d'un montant de 5 889 154 MAD ;
- Litige avec Polyquip pour des effets impayés d'un montant de 1 512 750 MAD ;
- Litige avec Echouaif El Hassan pour des effets impayés d'un montant de 6 965 016 MAD ;
- Litige avec BES pour des factures d'un montant de 882 235 MAD ;
- Litige avec PREFA Maroc pour des factures d'un montant de 2 484 423 MAD ;
- Litige avec Salim Trans pour des effets impayés d'un montant de 1 047 133 MAD ;
- Litige avec Sodap Maroc pour des effets impayés d'un montant de 1 535 782 MAD ;
- Litige avec Zindi Bureau pour des effets impayés d'un montant de 813 688 MAD ;
- Litige avec ETCL pour des effets impayés d'un montant de 1 776 695 MAD ;
- Litige avec Polyequip pour des factures d'un montant de 1 080 472 MAD ;
- Litige avec Sodap pour des factures d'un montant de 1 818 270 MAD ;
- Litige avec Best Travaux pour des factures d'un montant de 761 154 MAD ;
- Litige avec TPM pour des factures de 2 717 512 MAD.

EMT Bâtiment :

- Litige avec Cosnortium Universel de Bâtiment pour non-paiement des travaux complémentaires au titre du projet Riad Bernoussi pour un montant de 19 000 000 MAD ;
- Litige avec Accad Groupe pour non-paiement des travaux complémentaires au titre du projet Riad Bernoussi pour un montant 3 897 298 MAD ;
- Litige avec SPA pour non-paiement des travaux de menuiserie du projet de l'université Mohamed VI pour un montant de 3 468 000 MAD ;
- Litige avec Socorec pour factures impayées d'un montant de 1 931 885 MAD ;
- Litige avec Fonex Aluminium pour des factures impayées d'un montant de 856 100 MAD ;
- Litige avec Fermespa pour des factures et effets impayés d'un montant de 1 553 820 MAD ;
- Litige avec Famasser pour des factures et effets impayés d'un montant de 630 261 MAD ;
- Litige avec Hiliti Maroc pour effets impayés d'un montant de 1 037 284 MAD ;
- Litige avec Sofima pour effets impayés d'un montant de 798 836 MAD ;
- Litige avec Wissolide pour effets impayés d'un montant de 1 062 439 MAD ;
- Litige avec Tractra pour effets impayés d'un montant de 1 830 979 MAD ;
- Litige avec l'Approvisionneur Technique pour effets impayés d'un montant de 1 374 842 MAD ;
- Litige avec Novometal pour effets impayés d'un montant de 2 124 877 MAD ;
- Litige avec SADET pour effets impayés d'un montant de 1 176 941 MAD ;
- Litige avec Capital Ceramique pour effets impayés d'un montant de 756 772 MAD ;
- Litige avec Sonachame pour effets impayés d'un montant de 8 324 094 MAD ;
- Litige avec Holcim Maroc pour effets impayés d'un montant de 19 143 549 MAD ;
- Litige avec Smetrap pour effets impayés d'un montant de 827 532 MAD ;
- Litige avec Unilec pour effets impayés d'un montant de 629 343 MAD ;
- Litige avec Technoelec Doghmi pour factures impayées d'un montant de 1 600 000 MAD ;
- Litige avec Multicolles pour effets impayés d'un montant de 6 110 727 MAD ;
- Litige avec Multicolles pour factures impayées d'un montant de 2 269 781 MAD ;

- Litige avec Menara Prefa pour effets impayés d'un montant de 13 714 309 MAD ;
- Litige avec Gilmafer pour factures impayées d'un montant de 1 722 667 MAD
- Litige avec Maroc Leasing pour effets impayés d'un montant de 5 836 338 MAD ;
- Litige avec Comptoir Massar pour factures impayées d'un montant de 928 666 MAD ;
- Litige avec Briws pour effets impayés d'un montant de 536 898 MAD ;
- Litige avec FRMS pour effets impayés d'un montant de 969 173 MAD.

EMT Routes :

- Litige avec Ciments du Maroc pour des factures impayées d'un montant de 1 986 567 MAD.

Ainsi, la répartition des litiges en cours par nature est présentée ci-après :

En MAD	Montant
Factures impayées	2 044 546
EMT Levage	2 044 546
<i>% total</i>	<i>0,7%</i>
Factures impayées	29 437 616
Effets impayés	73 527 940
Autre	95 735 824
EMT	198 701 380
<i>% total</i>	<i>64,8%</i>
Factures impayées	9 309 099
Effets impayés	66 254 933
Autre	28 549 379
EMT Bâtiment	104 113 411
<i>% total</i>	<i>33,9%</i>
Factures impayées	1 986 567
EMT Routes	1 986 567
<i>% total</i>	<i>0,6%</i>
Total	306 845 905
<i>Factures impayées</i>	<i>42 777 828</i>
<i>Effets impayés</i>	<i>139 782 873</i>
<i>Autre</i>	<i>124 285 203</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Une présentation de l'état d'avancement des procédures de conciliation menées au sein des sociétés du pôle construction est présentée dans la partie VI.II – Perspectives du groupe Alliances Développement Immobilier.

Partie IX. ANNEXES

I. Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux

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

I.1.1. Actif immobilisé

a. Évaluation à l'entrée

1. Immobilisations en non-valeurs ;
2. Immobilisations incorporelles ;
3. Immobilisations corporelles ;
4. Immobilisations financières.

Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées :

- A leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux ;
- A leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit ;
- A leur coût de production pour celles 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 crédits.

b. Corrections de valeur

i. Méthodes d'amortissement

L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.

ii. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

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

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

iii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

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

I.1.2. Actif circulant (hors trésorerie)

a. Évaluation à l'entrée

i. Stocks

Les stocks de matières premières sont valorisés au coût d'acquisition et le stock de produits finis au coût de production.

ii. Créances

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

iii. Titres et valeurs de placement

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

b. Correction de valeur

i. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

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

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

Il est déterminé hors TVA.

ii. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif

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

I.1.3. Financement permanent

Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.

Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dettes comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive ; elle est constatée sous forme de provision.

La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.

I.1.4. Passif circulant (Hors trésorerie)

a. Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.

Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération.

Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes a pour effet de modifier le montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans les comptes transitoires.

Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques.

Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.

b. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

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

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

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

I.2. Etats de synthèse d'Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

I.2.1. Bilans des trois derniers exercices

Bilan de l'exercice 2014

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	61 242 949,94	31 472 208,23	29 770 741,71	17 417 151,85
* Frais préliminaires	6 588 766,62	1 485 569,32	5 103 197,30	671 264,00
* Charges à répartir	54 654 183,32	29 986 638,91	24 667 544,41	16 745 887,85
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	10 880 637,33	4 107 726,50	6 772 910,83	4 157 682,79
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets,marques,droits et val.simil	6 492 129,01	1 608 500,06	4 883 628,95	2 649 781,16
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	4 388 508,32	2 499 226,44	1 889 281,88	1 507 901,63
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	77 764 208,68	25 203 312,89	52 560 895,79	51 684 147,22
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 217 018,42	2 844 363,14	4 372 655,28	4 769 940,84
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	110 660,44	205 512,26	237 129,52
* Matériel de transport	272 504,11	234 043,92	38 460,19	66 158,62
* Mobilier,mat.bureau et aménag	40 284 479,46	22 014 245,39	18 270 234,07	21 583 148,41
* Autres immobilis.corporelles	28 516 212,92	-	28 516 212,92	23 972 894,90
*Immo.corporelles en cours	243 276,00	-	243 276,00	140 329,86
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 284 677 261,61	524 551 570,21	1 760 125 691,40	2 089 943 406,45
* Prêts immobilisés	38 172,40	-	38 172,40	90 896,80
* Autres créances financières	1 710 896,60	-	1 710 896,60	6 697 129,38
* Titres de participation	2 282 728 192,61	524 551 570,21	1 758 176 622,40	2 082 955 380,27
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 434 565 057,56	585 334 817,83	1 849 230 239,73	2 163 202 388,31

STOCKS (F)	124 075 608,29	21 406 401,87	102 669 206,42	106 819 144,94
* Marchandises	2 221 900,39	-	2 221 900,39	2 207 170,39
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	121 853 707,90	21 406 401,87	100 447 306,03	104 611 974,55
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	5 106 054 832,53	104 411 215,72	5 001 643 616,81	5 008 773 304,88
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	87 662 248,71	2 991 746,69	84 670 502,02	90 460 051,46
* Clients et comptes rattachés	1 296 906 369,49	7 620 649,59	1 289 285 719,90	1 235 704 287,35
* Personnel	2 381 624,00	-	2 381 624,00	307 132,44
* Etat	244 373 271,75	-	244 373 271,75	430 695 924,45
* Comptes d'associés	692 548 505,52	93 005 360,00	599 543 145,52	676 525 950,15
* Autres Débiteurs	2 779 361 862,12	793 459,44	2 778 568 402,68	2 572 334 159,53
* Comptes de régularisation-Actif	2 820 950,94	-	2 820 950,94	2 745 799,50
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	-	-	-	1 344 386,18
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	81 787,69	-	81 787,69	11 017,84
TOTAL II (F+G+H+I)	5 230 212 228,51	125 817 617,59	5 104 394 610,92	5 116 947 853,84
TRESORERIE-ACTIF	1 488 866,07	-	1 488 866,07	53 514 079,62
* Chèques et valeurs à encaisser	680 226,82	-	680 226,82	25 300 000,00
* Banques, TG et CCP	787 614,01	-	787 614,01	28 196 898,67
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	21 025,24	-	21 025,24	17 180,95
TOTAL III	1 488 866,07	-	1 488 866,07	53 514 079,62
TOTAL GENERAL I+II+III	7 666 266 152,14	711 152 435,42	6 955 113 716,72	7 333 664 321,77

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
CAPITAUX PROPRES		
* Capital social ou personnel (1)	1 261 492 800,00	1 224 137 600,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	870 390 112,00	700 050 400,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	60 554 169,31	50 861 040,56
* Autres Réserves	6 281 358,39	6 281 358,39
* Report à nouveau (2)	282 573 801,85	245 300 867,53
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	-294 966 212,71	193 862 575,07
Total des capitaux propres (A)	2 186 326 028,84	2 420 493 841,55
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	3 377 702 153,87	3 410 459 648,64
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	377 702 153,87	410 459 648,64
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	5 565 811 782,71	5 832 737 090,19
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 113 790 884,52	1 175 426 243,95
* Fournisseurs et comptes rattachés	441 529 997,07	455 386 051,47
* Clients créditeurs, avances et acomptes	323 371 388,42	416 744 429,74
* Personnel	2 023 513,61	2 592 681,93
* Organisme sociaux	2 558 846,76	1 702 610,80
* Etat	177 638 716,17	149 022 262,85
* Comptes d'associés	82 079 088,21	396 738,78
* Autres créanciers	9 321 698,64	13 301 953,19
* Comptes de régularisation-passif	75 267 635,64	136 279 515,19
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	81 787,69	11 017,84
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	66 544,09	832,65
Total II (F+G+H)	1 113 939 216,30	1 175 438 094,44
TRESORERIE-PASSIF	275 362 717,71	325 489 137,14
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	160 000 000,00	250 000 000,00
* Banques (soldes créditeurs)	115 362 717,71	75 489 137,14
Total III	275 362 717,71	325 489 137,14
TOTAL GENERAL I+II+III	6 955 113 716,72	7 333 664 321,77

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2013

ACTIF	EXERCICE			
	Brut	Amortissement et provisions	Net	Exercice Prec.
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	42 975 189,63	25 558 037,78	17 417 151,85	12 946 909,77
* Frais préliminaires	839 080,00	167 816,00	671 264,00	-
* Charges à répartir	42 136 109,63	25 390 221,78	16 745 887,85	12 946 909,77
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	7 054 291,52	2 896 608,73	4 157 682,79	3 929 647,03
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets,marques,droits et val.simil	3 606 996,61	957 215,45	2 649 781,16	1 770 957,19
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	3 447 294,91	1 939 393,28	1 507 901,63	2 158 689,84
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	72 504 749,68	20 820 602,46	51 684 147,22	49 748 499,12
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 438 492,58	4 769 940,84	5 171 132,44
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 172,70	79 043,18	237 129,52	268 746,79
* Matériel de transport	282 398,74	216 240,12	66 158,62	60 987,55
* Mobilier,mat.bureau et aménag	39 669 974,99	18 086 826,58	21 583 148,41	23 209 661,52
* Autres immobilis.corporelles	23 972 894,90	-	23 972 894,9	20 123 425,75
* Immo.corporelles en cours	140 329,86	-	140 329,86	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 287 494 589,08	197 551 182,63	2 089 943 406,45	1 956 965 644,71
* Prêts immobilisés	167 967,09	77 070,29	90 896,80	76 263,19
* Autres créances financières	6 697 129,38	0	6 697 129,38	6 697 453,88
* Titres de participation	2 280 429 492,61	197 474 112,34	2 082 955 380,27	1 949 991 927,64
* Autres titres immobilisés	200 000,00	0	200 000	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 410 028 819,91	246 826 431,60	2 163 202 388,31	2 023 590 700,63

STOCKS (F)	108 242 023,91	1 422 878,97	106 819 144,94	101 137 377,38
* Marchandises	2 207 170,39	-	2 207 170,39	2 216 671,24
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	106 034 853,52	1 422 878,97	104 611 974,55	98 920 706,14
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	5 015 606 362,36	6 833 057,48	5 008 773 304,88	4 675 107 580,16
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	90 460 051,46	-	90 460 051,46	126 115 203,39
* Clients et comptes rattachés	1 241 743 885,39	6 039 598,04	1 235 704 287,35	1 363 634 458,49
* Personnel	307 132,44	-	307 132,44	762 581,40
* Etat	430 695 924,45	-	430 695 924,45	421 256 891,41
* Comptes d'associés	676 525 950,15	-	676 525 950,15	649 600 783,55
* Autres Débiteurs	2 573 127 618,97	793 459,44	2 572 334 159,53	2 106 853 017,64
* Comptes de régularisation-Actif	2 745 799,50	-	2 745 799,50	6 884 644,28
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 869 564,00	525 177,82	1 344 386,18	407 893 661,06
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	11 017,84	-	11 017,84	55 544,01
TOTAL II (F+G+H+I)	5 125 728 968,11	8 781 114,27	5 116 947 853,84	5 184 194 162,61
TRESORERIE-ACTIF	53 514 079,62	-	53 514 079,62	271 273 193,53
* Chèques et valeurs à encaisser	25 300 000,00	-	25 300 000,00	0,00
* Banques, TG et CCP	28 196 898,67	-	28 196 898,67	271 254 568,35
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	17 180,95	-	17 180,95	18 625,18
TOTAL III	53 514 079,62	-	53 514 079,62	271 273 193,53
TOTAL GENERAL I+II+III	7 589 271 867,64	255 607 545,87	7 333 664 321,77	7 479 058 056,77

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
CAPITAUX PROPRES		
* Capital social ou personnel (1)	1 224 137 600,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
Dont versé 1.224.137.600,00	1 224 137 600,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	700 050 400,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	50 861 040,56	31 488 732,94
* Autres Réserves	6 281 358,39	6 107 058,39
* Report à nouveau (2)	245 300 867,53	119 401 322,77
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	193 862 575,07	387 446 152,38
Total des capitaux propres (A)	2 420 493 841,55	2 397 943 266,48
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	3 410 459 648,64	3 462 481 175,04
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	410 459 648,64	462 481 175,04
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	5 832 737 090,19	5 862 208 041,52
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 175 426 243,95	1 339 794 996,92
* Fournisseurs et comptes rattachés	455 386 051,47	437 139 424,84
* Clients créditeurs, avances et acomptes	416 744 429,74	655 505 069,98
* Personnel	2 592 681,93	1 574 566,51
* Organisme sociaux	1 702 610,80	4 178 648,73
* Etat	149 022 262,85	120 139 151,06
* Comptes d'associés	396 738,78	396 738,78
* Autres créanciers	13 301 953,19	50 241 736,14
* Comptes de régularisation-passif	136 279 515,19	70 619 660,88
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	11 017,84	55 544,01
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)	832,65	61 804,37
Total II (F+G+H)	1 175 438 094,44	1 339 912 345,30
TRESORERIE-PASSIF	325 489 137,14	276 937 669,95
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	250 000 000,00	250 000 000,00
* Banques (soldes créditeurs)	75 489 137,14	26 937 669,95
Total III	325 489 137,14	276 937 669,95
TOTAL GENERAL I+II+III	7 333 664 321,77	7 479 058 056,77

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	77 921 886,96	64 974 977,19	12 946 909,77	27 242 694,83
* Frais préliminaires	37 820 176,98	37 820 176,98	0,00	7 553 596,00
* Charges à répartir	40 101 709,98	27 154 800,21	12 946 909,77	19 689 098,83
* Primes de remboursements des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	5 845 905,91	1 916 258,88	3 929 647,03	3 769 138,85
* Immo. en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val. simil	2 199 941,12	428 983,93	1 770 957,19	1 815 471,39
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis. incorporelles	3 645 964,79	1 487 274,95	2 158 689,84	1 953 667,46
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	66 312 981,11	16 564 481,99	49 748 499,12	44 951 741,45
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	2 037 300,98	5 171 132,44	5 581 324,46
* Instal. tech., matériel et outillage	316 172,70	47 425,91	268 746,79	300 364,06
* Matériel de transport	283 772,08	222 784,53	60 987,55	66 277,35
* Mobilier, mat. bureau et aménag	37 466 632,09	14 256 970,57	23 209 661,52	22 677 172,72
* Autres immobilis. corporelles	20 123 425,75	-	20 123 425,75	15 412 057,79
* Immo. corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 227 319 378,02	270 353 733,31	1 956 965 644,71	2 220 774 295,80
* Prêts immobilisés	153 333,48	77 070,29	76 263,19	148 105,03
* Autres créances financières	6 697 453,88	-	6 697 453,88	6 693 316,13
* Titres de participation	2 220 268 590,66	270 276 663,02	1 949 991 927,64	2 213 732 874,64
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000,00
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 377 400 152,00	353 809 451,37	2 023 590 700,63	2 296 737 870,93

STOCKS (F)	102 560 256,35	1 422 878,97	101 137 377,38	59 432 142,41
* Marchandises	2 216 671,24	-	2 216 671,24	2 299 748,04
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
* Produits en cours	100 343 585,11	1 422 878,97	98 920 706,14	57 132 394,37
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 681 940 637,64	6 833 057,48	4 675 107 580,16	4 616 061 159,71
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	126 115 203,39	-	126 115 203,39	166 025 974,52
* Clients et comptes rattachés	1 369 674 056,53	6 039 598,04	1 363 634 458,49	2 184 073 101,55
* Personnel	762 581,40	-	762 581,40	706 867,49
* Etat	421 256 891,41	-	421 256 891,41	377 557 940,08
* Comptes d'associés	649 600 783,55	-	649 600 783,55	632 444 283,05
* Autres Débiteurs	2 107 646 477,08	793 459,44	2 106 853 017,64	1 250 757 537,68
* Comptes de régularisation-Actif	6 884 644,28	-	6 884 644,28	4 495 455,34
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	410 839 514,07	2 945 853,01	407 893 661,06	50 403 651,43
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	55 544,01	-	55 544,01	90 870,22
TOTAL II (F+G+H+I)	5 195 395 952,07	11 201 789,46	5 184 194 162,61	4 725 987 823,77
TRESORERIE-ACTIF	271 273 193,53	-	271 273 193,53	115 150 044,44
* Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	1 113 795,27
* Banques, TG et CCP	271 254 568,35	-	271 254 568,35	114 014 570,51
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	18 625,18	-	18 625,18	21 678,66
TOTAL III	271 273 193,53	-	271 273 193,53	115 150 044,44
TOTAL GENERAL I+II+III	7 844 069 297,60	365 011 240,83	7 479 058 056,77	7 137 875 739,14

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé	-	-
Dont versé 1.210.000.000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00
capital souscrit non appelé dont versé	-	-
	-	-
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000,00	643 500 000,00
* Ecart de réévaluation	-	-
* Réserve légales	31 488 732,94	20 988 841,21
* Autres Réserves	6 107 058,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	119 401 322,77	89 519 291,83
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	387 446 152,38	209 997 834,67
Total des capitaux propres (A)	2 397 943 266,48	2 179 897 114,10
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</u>	3 462 481 175,04	2 634 076 217,74
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	462 481 175,04	634 076 217,74
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour risques	1 783 600,00	1 783 600,00
* Provisions pour charges	-	-
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF (E)</u>	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	5 862 208 041,52	4 815 756 931,84
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	1 339 794 996,92	2 321 843 162,83
* Fournisseurs et comptes rattachés	437 139 424,84	624 738 442,90
* Clients créditeurs, avances et acomptes	655 505 069,98	1 533 297 049,32
* Personnel	1 574 566,51	1 303 658,01
* Organisme sociaux	4 178 648,73	3 356 503,33
* Etat	120 139 151,06	85 228 222,39
* Comptes d'associés	396 738,78	396 738,78
* Autres créanciers	50 241 736,14	6 016 986,39
* Comptes de régularisation-passif	70 619 660,88	67 505 561,71
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>	55 544,01	90 870,22
<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants) (H)</u>	61 804,37	60 934,46
Total II (F+G+H)	1 339 912 345,30	2 321 994 967,51
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	276 937 669,95	123 839,79
	-	-
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	250 000 000,00	-
* Banques (soldes créditeurs)	26 937 669,95	123 839,79
	-	-
Total III	276 937 669,95	123 839,79
TOTAL GENERAL I+II+III	7 479 058 056,77	7 137 875 739,14

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

I.2.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

CPC de l'exercice 2014

		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
NATURE		Propres à	concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
I PRODUITS D'EXPLOITATION					
E X P L O I T A T I O	* Ventes de marchandises	-	-	-	-
	* Ventes de biens et services produits	96 987 329,59	-	96 987 329,59	268 870 104,63
	chiffre d'affaires	96 987 329,59	-	96 987 329,59	268 870 104,63
	* Variation de stocks de produits (1)	15 818 854,38	-	15 818 854,38	5 691 268,41
	* Immobilisations produites par l'entre- prise pour elle-même	-	-	-	-
	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	* Autres produits d'expl.	-	-	-	8 679 149,00
	* Repr. exp. : traf. charges	-	-	-	-
	* Produits financiers	-	-	-	-
Total I		112 806 183,97	-	112 806 183,97	283 240 522,04
II CHARGES D'EXPLOITATION					
N	* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
	Achats consommés de matières et fournitures (2)	31 434 832,43	-	31 434 832,43	151 154 987,23
	* Autres charges externes	53 662 355,50	3 440 462,67	57 102 818,17	65 455 211,57
	* Impôts et taxes	3 496 260,34	-	3 496 260,34	3 376 566,46
	* Charges de personnel	42 856 805,79	-	42 856 805,79	48 356 323,74
	* Autres charges d'exploitation	1 301 785,71	-	1 301 785,71	1 157 142,86
	* Dotations d'exploitation	135 409 294,55	-	135 409 294,55	13 860 456,59
Total II		268 161 334,32	3 440 462,67	271 601 796,99	283 360 688,45
III RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)		-	-	-158 795 613,02	-120 166,41
IV PRODUITS FINANCIERS					
F I N A N	* Prod.titres de part et titres immo	291 579 631,00	-	291 579 631,00	192 289 512,00
	* Gains de change	88 387,30	-	88 387,30	87 344,38
	* Intérêts et autres prod.financiers	112 864 249,04	-	112 864 249,04	153 776 840,33
	* Reprise financ;transf.charges	613 265,95	-	613 265,95	85 839 630,68
Total IV		405 145 533,29	-	405 145 533,29	431 993 327,39
V CHARGES FINANCIERES					
C I E R	*Charges d'intérêts	206 671 698,44	-	206 671 698,44	209 781 030,89
	* Pertes de change	47 467,09	-	47 467,09	237 706,05
	* Autres charges financières	326 448,75	-	326 448,75	7 805 786,18
	* Dotations financières	327 159 245,56	-	327 159 245,56	10 571 878,64
Total V		534 204 859,84	-	534 204 859,84	228 396 401,76
VI RESULTAT FINANCIER.(IV-V)		-	-	-129 059 326,55	203 596 925,63
VII RESULTAT COURANT (III+VI)		-	-	-287 854 939,57	203 476 759,22

N O N	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de cessions d'immo.	245 000,00	-	245 000,00	14 833,33
	* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
	* Autres produits non courants	-	-	-	946 384,36
	* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
	Total VIII	245 000,00	0,00	245 000,00	961 217,69
C O U R A N T	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Val.nettes d'amort.immo.cédées	4 699,39	-	4 699,39	10 200,00
	* Subventions accordées	-	-	-	-
	* Autres charges non courantes	4 843 975,75	0,00	4 843 975,75	6 171 260,84
	*Dot.non.courantes amort.et prov.	-	-	-	-
	Total IX	4 848 675,14	-	4 848 675,14	6 181 460,84
T X	RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	-	-	-4 603 675,14	-5 220 243,15
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	-	-	-292 458 614,71	198 256 516,07
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	-	-	2 507 598,00	4 393 941,00
	XIII RESULTAT NET.(XI-XII)	-	-	-294 966 212,71	193 862 575,07
X I V	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	-	-	518 196 717,26	716 195 067,12
X V	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	-	-	813 162 929,97	522 332 492,05
X V I	RESULTAT NET	-	-	-294 966 212,71	193 862 575,07

CPC de l'exercice 2013

		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
NATURE		Propres à	concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices précédents	L'EXERCICE	PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
I PRODUITS D'EXPLOITATION					
E X P L O I T A T I O	* Ventes de marchandises	-	-	-	-
	* Ventes de biens et services produits	268 870 104,63	-	268 870 104,63	265 946 007,10
	chiffre d'affaires	268 870 104,63	-	268 870 104,63	265 946 007,10
	* Variation de stocks de produits (1)	5 691 268,41	-	5 691 268,41	42 938 710,14
	* Immobilisations produites par l'entre-	-	-	-	-
	prise pour elle-même	-	-	-	-
	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	* Autres produits d'expl.	8 679 149,00	-	8 679 149,00	-
	* Repr. exp. : traf. charges	-	-	-	500 000,00
	* Produits financiers	-	-	-	-
Total I		283 240 522,04	-	283 240 522,04	309 384 717,24
II CHARGES D'EXPLOITATION					
N	* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
	* Achats consommés de matières	-	-	-	-
	et fournitures (2)	151 154 987,2	-	151 154 987,23	188 398 357,89
	* Autres charges externes	64 696 063,29	759 148,28	65 455 211,57	68 033 007,34
	* Impôts et taxes	3 368 138,46	8 428,00	3 376 566,46	689 254,31
	* Charges de personnel	48 356 323,74	-	48 356 323,74	52 592 830,27
	* Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	-	1 157 142,86	1 157 142,86
	* Dotations d'exploitation	13 860 456,59	-	13 860 456,59	21 231 371,70
Total II		282 593 112,17	767 576,28	283 360 688,45	332 101 964,37
III RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)		-	-	-120 166,41	-22 717 247,13
IV PRODUITS FINANCIERS					
F I N A N	* Prod.titres de part et titres immo	192 289 512,00	-	192 289 512,00	353 020 310,00
	* Gains de change	13 081,63	74 262,75	87 344,38	89 798,99
	* Intérêts et autres prod.financiers	153 776 840,33	-	153 776 840,33	103 784 740,74
	* Reprise financ;transf.charges	85 839 630,68	-	85 839 630,68	1 002 062,19
	Total IV	431 919 064,64	74 262,75	431 993 327,39	457 896 911,92
V CHARGES FINANCIERES					
C I E R	*Charges d'intérêts	209 781 030,89	-	209 781 030,89	140 877 486,48
	* Pertes de change	166 471,38	71234,67	237 706,05	320 526,55
	* Autres charges financières	7 298 104,86	507681,32	7 805 786,18	35 236,11
	* Dotations financières	10 571 878,64	-	10 571 878,64	270 855 644,03
	Total V	227 817 485,77	578915,99	228 396 401,76	412 088 893,17
VI RESULTAT FINANCIER.(IV-V)		-	-	203 596 925,63	45 808 018,75
VII RESULTAT COURANT (III+VI)		-	-	203 476 759,22	23 090 771,62
VIII PRODUITS NON COURANTS					

N O N	* Produits de cessions d'immo.	14 833,33	-	14 833,33	450 000 000,00
	* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
	* Autres produits non courants	928 384,36	18 000,00	946 384,36	2 597 846,04
	* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
	Total VIII	943 217,69	18 000,00	961 217,69	452 597 846,04
C	IX CHARGES NON COURANTES				
O U R A N	* Val.nettes d'amort.immo.cédées	10 200,00	-	10 200,00	59 790 000,00
	* Subventions accordées	-	-	-	-
	* Autres charges non courantes	6 037 192,55	134068,29	6 171 260,84	8 850 094,89
	* Dot.non.courantes amort.et prov.	-	-	-	-
	Total IX	6 047 392,55	134068,29	6 181 460,84	68 640 094,89
T	X RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	-	-	-5 220 243,15	383 957 751,15
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	-	-	198 256 516,07	407 048 522,77
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	-	-	4 393 941,00	19 602 370,39
	XIII RESULTAT NET.(XI-XII)	-	-	193 862 575,07	387 446 152,38
X I V	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	-	-	716 195 067,12	1 219 879 475,20
X V	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	-	-	522 332 492,05	832 433 322,82
X V I	RESULTAT NET	-	-	193 862 575,07	387 446 152,38

CPC de l'exercice 2012

NATURE		Propres à l'exercice	OPERATIONS concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=2+1	4
I PRODUITS D'EXPLOITATION					
E	* Ventes de marchandises	-	-	-	-
X	* Ventes de biens et services produits	266 546 007,10	-600 000,00	265 946 007,10	948 207 061,89
P	chiffre d'affaires	266 546 007,10	-	265 946 007,10	948 207 061,89
L	* Variation de stocks de produits (1)	42 938 710,14	-	42 938 710,14	-1 474 982,67
O	* Immobilisations produites par l'entre-	-	-	-	-
I	prise pour elle-même	-	-	-	-
T	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
A	* Autres produits d'expl.	-	-	-	-
T	* Repr. exp. : traf. charges	500 000,00	-	500 000,00	437 500,00
I	* Produits financiers	-	-	-	-
O	Total I	309 984 717,24	-600 000,00	309 384 717,24	947 169 579,22
II CHARGES D'EXPLOITATION					
	* Achats revendus(2) de marchandises	-	-	-	-
	* Achats consommés de matières et fournitures (2)	186 430 992,30	1 967 365,59	188 398 357,89	757 892 084,02
	* Autres charges externes	66 573 029,43	1 459 977,91	68 033 007,34	64 215 004,11
	* Impôts et taxes	687 414,31	1 840,00	689 254,31	2 857 961,41
	* Charges de personnel	52 592 830,27	-	52 592 830,27	38 625 162,43
	* Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	-	1 157 142,86	671 428,57
	* Dotations d'exploitation	21 156 150,60	75 221,10	21 231 371,70	19 249 837,86
	Total II	328 597 559,77	3 504 404,60	332 101 964,37	883 511 478,40
III RESULTAT D'EXPLOIT.(I-II)		-	-	-22 717 247,13	63 658 100,82
IV PRODUITS FINANCIERS					
F	* Prod.titres de part et titres immo	353 020 310,00	-	353 020 310,00	189 861 129,14
I	* Gains de change	206 884,73	-117 085,74	89 798,99	404 778,64
N	* Intérêts et autres prod.financiers	103 784 740,74	-	103 784 740,74	90 853 845,64
A	* Reprise financ;transf.charges	1 002 062,19	-	1 002 062,19	351 039,58
N	Total IV	458 013 997,66	-117 085,74	457 896 911,92	281 470 793,00
V CHARGES FINANCIERES					
I	*Charges d'intérêts	140 877 486,48	-	140 877 486,48	124 993 458,20
E	* Pertes de change	319 761,28	765,27	320 526,55	204 993,22
R	* Autres charges financières	35 236,11	-	35 236,11	26 998,64
	* Dotations financières	270 855 644,03	-	270 855 644,03	790 048,10
	Total V	412 088 127,90	765,27	412 088 893,17	126 015 498,16
VI RESULTAT FINANCIER.(IV-V)		-	-	45 808 018,75	155 455 294,84
VII RESULTAT COURANT (III+VI)		-	-	23 090 771,62	219 113 395,66
VII RESULTAT COURANT (reports)		-	-	23 090 771,62	219 113 395,66

VIII PRODUITS NON COURANTS					
N O N	* Produits de cessions d'immo.	450 000 000,00	-	450 000 000,00	5 525 000,00
	* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	* Reprise sur subventions d'invest.	-	-	-	-
	* Autres produits non courants	512 328,97	2 085 517,07	2 597 846,04	325 796,02
	* Reprise non cour.;transf.charges	-	-	-	-
Total VIII		450 512 328,97	2 085 517,07	452 597 846,04	5 850 796,02
IX CHARGES NON COURANTES					
C O U R A N T	* Val.nettes d'amort.immo.cédées	59 790 000,00	0,00	59 790 000,00	5 853 227,00
	* Subventions accordées	0,00	0,00	-	-
	* Autres charges non courantes	8 849 563,98	530,91	8 850 094,89	1 280 626,01
	* Dot.non.courantes amort.et prov.	0,00	0,00	-	-
Total IX		68 639 563,98	530,91	68 640 094,89	7 133 853,01
X RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)		-	-	383 957 751,15	-1 283 056,99
				-	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)		-	-	407 048 522,77	217 830 338,67
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS		-	-	19 602 370,39	7 832 504,00
XIII RESULTAT NET.(XI-XII)		-	-	387 446 152,38	209 997 834,67
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)		-	-	1 219 879 475,20	1 234 491 168,24
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)		-	-	832 433 322,82	1 024 493 333,57
XVI RESULTAT NET (total produits-total charges)		-	-	387 446 152,38	209 997 834,67

1) Variation de stocks: stock final - stock initial augmentation (+); diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

I.2.3. Etats des Soldes de Gestion des trois derniers exercices (comptes sociaux)

ESG de l'exercice 2014

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	-	-
(+)Ventes de biens et services produits	96 987 329,59	268 870 104,63
(+) Variation de stock de produits	15 818 854,38	5 691 268,41
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	0,00	0
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	112 806 183,97	274 561 373,04
(-) Achats consommés de matières et fournitures	31 434 832,43	151 154 987,23
(-) Autres charges externes	57 102 818,17	65 455 211,57
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	88 537 650,60	216 610 198,80
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	24 268 533,37	57 951 174,24
(+) Subvention d'exploitation	0	0
(-) Impôts et taxes	3 496 260,34	3 376 566,46
(-) Charges de personnel	42 856 805,79	48 356 323,74
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	-	6 218 284
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	-22 084 532,76	-
(+) Autres produits d'exploitation	0,00	8 679 149,00
(-) Autres charges d'exploitation	1 301 785,71	1 157 142,86
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	0,00	0,00
(-) Dotation d'exploitation	135 409 294,55	13 860 456,59
(=)RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-158 795 613,02	-120 166,41
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	-129 059 326,55	203 596 925,63
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	-287 854 939,57	203 476 759,22
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-4 603 675,14	-5 220 243,15
(-) Impôts sur les résultats	2 507 598,00	4 393 941,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	-294 966 212,71	193 862 575,07
Bénéfice (+)	-	193 862 575,07
Pertes (-)	-294 966 212,71	-
(+) Dotations d'exploitation	17 847 613,41	13 860 456,59
(+) Dotations financières	327 077 457,87	10 035 682,98
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	-	82 838 233,66
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations	245 000,00	14 833,33
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	4 699,39	10 200,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	49 718 557,96	134 915 847,65
(-)Distribution de bénéfices	146 896 512,00	242 000 000,00
AUTOFINANCEMENT	-97 177 954,04	-107 084 152,35

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

NOTA : Le calcul de la C.A.F peut être effectué à partir de l'E.B.E.

ESG de l'exercice 2013

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	-	-
(+)Ventes de biens et services produits	268 870 104,63	265 946 007,10
(+) Variation de stock de produits	5 691 268,41	42 938 710,14
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	274 561 373,04	308 884 717,24
(-) Achats consommés de matières et fournitures	151 154 987,23	188 398 357,89
(-) Autres charges externes	65 455 211,57	68 033 007,34
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	216 610 198,80	256 431 365,23
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	57 951 174,24	52 453 352,01
(+) Subvention d'exploitation	-	-
(-) Impôts et taxes	3 376 566,46	689 254,31
(-) Charges de personnel	48 356 323,74	52 592 830,27
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	6 218 284,04	
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	-	-828 732,57
(+) Autres produits d'exploitation	8 679 149,00	-
(-) Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	1 157 142,86
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	-	500 000,00
(-) Dotation d'exploitation	13 860 456,59	21 231 371,70
(=)RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	- 120 166,41	-22 717 247,13
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	203 596 925,63	45 808 018,75
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	203 476 759,22	23 090 771,62
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	-5 220 243,15	383 957 751,15
(-) Impôts sur les résultats	4 393 941,00	19 602 370,39
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	193 862 575,07	387 446 152,38
Bénéfice (+)	193 862 575,07	387 446 152,38
Pertes (-)	-	-
(+) Dotations d'exploitation	13 860 456,59	20 080 973,33
(+) Dotations financières	10 035 682,98	267 575 646,00
(+) Dotations non courantes	-	-
(-) Reprises d'exploitation	-	-
(-) Reprises financières	82 838 233,66	-
(-) Reprises non courantes	-	-
(-) Produits des cessions d'immobilisations	14 833,33	450 000 000,00
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	10 200,00	59 790 000,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	134 915 847,65	284 892 771,71
(-)Distribution de bénéfices	242 000 000,00	169 400 000,00
AUTOFINANCEMENT	-107 084 152,35	115 492 771,71

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

NOTA : Le calcul de la C.A.F peut être effectué à partir de l'E.B.E.

ESG de l'exercice 2012

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
(-)Achat revendus de marchandises	-	-
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT I	-	-
(+) Ventes de biens et services produits	265 946 007,10	948 207 061,89
(+) Variation de stock de produits	42 938 710,14	-1 474 982,67
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même	-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE II	308 884 717,24	946 732 079,22
(-) Achats consommés de matières et fournitures	188 398 357,89	757 892 084,02
(-) Autres charges externes	68 033 007,34	64 215 004,11
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	256 431 365,23	822 107 088,13
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	52 453 352,01	124 624 991,09
(+) Subvention d'exploitation	-	-
(-) Impôts et taxes	689 254,31	2 857 961,41
(-) Charges de personnel	52 592 830,27	38 625 162,43
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	-	83 141 867,25
OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	-828 732,57	-
(+) Autres produits d'exploitation	-	-
(-) Autres charges d'exploitation	1 157 142,86	671 428,57
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	500 000,00	437 500,00
(-) Dotation d'exploitation	21 231 371,70	19 249 837,86
(=)RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) VI	-22 717 247,13	63 658 100,82
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER VII	45 808 018,75	155 455 294,84
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) VIII	23 090 771,62	219 113 395,66
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT IX	383 957 751,15	-1 283 056,99
(-) Impôts sur les résultats	19 602 370,39	7 832 504,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) X	387 446 152,38	209 997 834,67
Bénéfice (+)	387 446 152,38	209 997 834,67
Pertes (-)	-	-
(+) Dotations d'exploitation	20 080 973,33	19 249 837,86
(+) Dotations financières	267 575 646,00	-
(+) Dotations non courantes	-	-
(-) Reprises d'exploitation	-	-
(-) Reprises financières	-	-
(-) Reprises non courantes	-	-
(-) Produits des cessions d'immobilisations	450 000 000,00	5 525 000,00
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	59 790 000,00	5 853 227,00
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	284 892 771,71	229 575 899,53
(-)Distribution de bénéfices	169 400 000,00	96 800 000,00
AUTOFINANCEMENT	115 492 771,71	132 775 899,53

- (1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie
(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements

I.2.4. Tableaux de Financement des trois derniers exercices

Tableau de financement de l'exercice 2014

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
	a	b	c	d
1 Financement permanent	5 565 811 782,71	5 832 737 090,19	266 925 307,48	0
2 Moins actif immobilisé	1 849 230 239,73	2 163 202 388,31	0,00	313 972 148,6
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	3 716 581 542,98	3 669 534 701,88	0,00	47 046 841,1
4 Actif circulant	5 104 394 610,92	5 116 947 853,84	0,00	12 553 242,92
5 Moins passif circulant	1 113 939 216,30	1 175 438 094,44	61 498 878,14	0
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	3 990 455 394,62	3 941 509 759,40	48 945 635,22	0
7 Trésorerie Nette (A-B)	-273 873 851,64	-271 975 057,52	0,00	1 898 794,12

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)			-	
AUTOFINANCEMENT (A)	-	-97 177 954,04	-	-107 084 152,35
* Capacité d'autofinancement	-	49 718 557,96	-	134 915 847,65
- Distribution de bénéfices	-	-146 896 512,00	-	-242 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		5 329 322,60		46 524,22
* Cession d'immobi. incorporelles				
* Cession d'immobi. corporelles		245 000,00		4 833,33
* Cession d'immobi. financières				10 000,00
* Récupérations sur créances Immob.		5 084 322,60		31 690,89
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		207 694 912,00		70 688 000,00
* Augmentations de capital, apports		207 694 912,00		70 688 000,00
* Subventions d'investissement				
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT DE FINANCEMENT (D)		1 999 100,00		59 999 700,00
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		117 845 380,56		23 650 071,87
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	11 439 764,86		67 646 204,47	
* Acqui. d'immob. incorporelles	3 826 345,81		1 208 385,61	
* Acqui. d'immob. corporelles	5 269 353,63		6 220 716,91	
* Acqui. d'immob. financières	2 298 700,00		60 171 101,95	
* Augment. des créances immobilisées	45 365,42		46 000,00	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX (F) PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	34 756 594,77		112 021 226,40	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	24 602 179,83		13 065 280,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	70 798 539,46		192 732 710,87	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	48 945 635,22		97 227 942,10	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		1 898 794,12		266 310 581,10
TOTAL GENERAL	119 744 174,68	119 744 174,68	289 960 652,97	289 960 652,97

Tableau de financement de l'exercice 2013

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
	a	b	c	d
1 Financement permanent	5 832 737 090,19	5 862 208 041,52	29 470 951,33	-
2 Moins actif immobilisé	2 163 202 388,31	2 023 590 700,63	139 611 687,68	-
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	3 669 534 701,88	3 838 617 340,89	169 082 639,01	-
4 Actif circulant	5 116 947 853,84	5 184 194 162,61	-	67 246 308,77
5 Moins passif circulant	1 175 438 094,44	1 339 912 345,30	164 474 250,86	-
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	3 941 509 759,40	3 844 281 817,31	97 227 942,09	-
7 Trésorerie Nette (A-B)	-271 975 057,52	-5 664 476,42	-	266 310 581,10

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	-	-	-	-
AUTOFINANCEMENT (A)	-	-107 084 152,35	-	115 492 771,71
* Capacité d'autofinancement	-	134 915 847,65	-	284 892 771,71
- Distribution de bénéfices	-	-242 000 000,00	-	-169 400 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	-	46 524,22	-	450 089 635,05
* Cession d'immobi. incorporelles	-	0,00	-	-
* Cession d'immobi. corporelles	-	4 833,33	-	-
* Cession d'immobi. financières	-	10 000,00	-	450 000 000,00
* Récupérations sur créances Immob.	-	31 690,89	-	89 635,05
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	-	70 688 000,00	-	-
* Augmentations de capital, apports	-	70 688 000,00	-	-
* Subventions d'investissement	-	-	-	-
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)	-	59 999 700,00	-	1 050 324 699,00
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	-	23 650 071,87	-	1 615 907 105,76
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)	-	-	-	-
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	67 646 204,48	-	73 289 084,09	-
* Acqui. d'immob. incorporelles	1 208 385,62	-	873 556,60	-
* Acqui. d'immob. corporelles	6 220 716,91	-	8 768 897,53	-
* Acqui. d'immob. financières	60 171 101,95	-	63 624 699,00	-
* Augment. des créances immobilisées	46 000,00	-	21 930,96	-
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX (F) PROPRES (F)	-	-	0,00	-
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	112 021 226,40	-	221 919 741,70	-
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	13 065 280,00	-	1 100 000,00	-
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	192 732 710,88	-	296 308 825,79	-
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	97 227 942,09	-	1 440 288 961,04	-
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	-	266 310 581,10	-	120 690 681,07
TOTAL GENERAL	289 960 652,97	289 960 652,97	1 736 597 786,83	1 736 597 786,83

Tableau de financement de l'exercice 2012

MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	5 862 208 041,52	4 815 756 931,84	-	1 046 451 109,68
2 Moins actif immobilisé	2 023 590 700,63	2 296 737 870,93	-	273 147 170,30
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	3 838 617 340,89	2 519 019 060,91	-	1 319 598 279,98
4 Actif circulant	5 184 194 162,61	4 725 987 823,77	458 206 338,84	-
5 Moins passif circulant	1 339 912 345,30	2 321 994 967,51	982 082 622,21	-
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	3 844 281 817,31	2 403 992 856,26	1 440 288 961,05	-
7 Trésorerie Nette (A-B)	-5 664 476,42	115 026 204,65	-	120 690 681,07
	-	-	-	-

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	-	115 492 771,71	-	132 775 899,53
* Capacité d'autofinancement	-	284 892 771,71	-	229 575 899,53
- Distribution de bénéfices	169 400 000,00	-	96 800 000,00	-
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	-	450 089 635,05	-	5 845 036,91
* Cession d'immobi. incorporelles	-	-	-	4 000 000,00
* Cession d'immobi. corporelles	-	-	-	1 525 000,00
* Cession d'immobi. financières	-	450 000 000,00	-	-
* Récupérations sur créances Immob.	-	89 635,05	-	320 036,91
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	-	-	-	-
* Augmentations de capital, apports	-	-	-	-
* Subventions d'investissement	-	-	-	-
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)	-	1 050 324 699,00	-	2 851 147 350,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	-	1 615 907 105,76	-	2 989 768 286,44
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	73 289 084,08	-	748 464 613,23	-
* Acqui. d'immob. incorporelles	873 556,60	-	2 298 270,40	-
* Acqui. d'immob. corporelles	8 768 897,53	-	21 173 985,99	-
* Acqui. d'immob. financières	63 624 699,00	-	724 901 412,89	-
* Augment. des créances immobilisées	21 930,95	-	90 943,95	-
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)	-	-	-	-
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	221 919 741,70	-	1 693 427 373,39	-
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	1 100 000,00	-	9 064 426,95	-
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	296 308 825,78	-	2 450 956 413,57	-
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	1 440 288 961,05	-	189 564 146,13	-
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	-	120 690 681,07	349 247 726,74	-
TOTAL GENERAL	1 736 597 786,83	1 736 597 786,83	2 989 768 286,44	2 989 768 286,44

I.2.5. Etat des dérogations (A2) – Trois derniers exercices

Exercice 2014

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société applique la méthode de 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.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes. Faute de C.A. relatif à cette méthode en 2014, aucun impact sur la présentation des comptes n'est à noter.

Exercice 2013

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires: 136 244 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats: 127 169 KMAD Constatation variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 123 242 KMAD

Exercice 2012

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 166 752 KMAD Charges de l'exercice liées aux contrats : 169 929 KMAD Constatation variation de stock de produits : 0 KMAD Diminution du stock à l'actif : 0 KMAD Augmentation des créances clients: 137 370 KMAD

I.2.6. Etat des changements de méthodes (A3)

Exercice 2014

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

Exercice 2013

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

Exercice 2012

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

I.2.7. Tableau des immobilisations (B2)

Exercice 2014

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	42 975 189,63	24 602 179,83	-	-		6 334 419,52	-	61 242 949,94
* Frais préliminaires	839 080,00	5 749 686,62	-	-	-	-	-	6 588 766,62
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	42 136 109,63	18 852 493,21	-	-		6 334 419,52	-	54 654 183,32
* Prime de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	7 054 291,52	3 826 345,81	-	-	-	-	-	10 880 637,33
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 606 996,61	2 885 132,40	-	-	-	-	-	6 492 129,01
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	3 447 294,91	941 213,41	-	-	-	-	-	4 388 508,32
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	72 504 749,68	5 269 353,63	-	140 329,86	9 894,63	-	140 329,86	77 764 208,68
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	8 585,00	-	-	-	-	-	7 217 018,42
* Installat. techniques, matériels et outillage	316 172,70	-	-	-	-	-	-	316 172,70
* Matériel de transport	282 398,74	-	-	-	9 894,63	-	-	272 504,11
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	39 669 974,99	614 504,47	-	-	-	-	-	40 284 479,46
* Autres immobilisations corporelles	23 972 894,90	4 402 988,16	-	140 329,86	-	-	-	28 516 212,92
* Immobilisations corporelles en cours	140 329,86	243 276,00	-	-	-	-	140 329,86	243 276,00

Exercice 2013

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	77 921 886,96	13 065 280,00	-	-	-	48011977,33	-	42 975 189,63
* Frais préliminaires	37 820 176,98	839 080,00	-	-	-	37 820 176,98	-	839 080,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	40 101 709,98	12 226 200,00	-	-	-	10 191 800,35	-	42 136 109,63
* Prime de remoursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5 845 905,91	1 208 385,61	-	396 669,88	-	-	396 669,88	7 054 291,52
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 199 941,12	1 010 385,61	-	396 669,88	-	-	-	3 606 996,61
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	3 645 964,79	198 000,00	-	-	-	-	396 669,88	3 447 294,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	66 312 981,11	6 220 716,91	-	-	28 948,34	-	-	72 504 749,68
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	-	-	-	-	-	-	7 208 433,42
* Installat. techniques, matériel et outillage	316 172,70	-	-	-	-	-	-	316 172,70
* Matériel de transport	283 772,08	27 575,00	-	-	28 948,34	-	-	282 398,74
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	37 466 632,09	2 203 342,90	-	-	-	-	-	39 669 974,99
* Autres immobilisations corporelles	20 123 425,75	3 849 469,15	-	-	-	-	-	23 972 894,90
* Immobilisations corporelles en cours	-	140 329,86	-	-	-	-	-	140 329,86

Exercice 2012

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	76 821 886,96	1 100 000,00	-	-	-	-	-	77 921 886,96
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	39 001 709,98	1 100 000,00	-	-	-	-	-	40 101 709,98
* Prime de remoursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4 972 349,31	1 244 556,60	-	-	-	-	371 000,00	5 845 905,91
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 927 270,40	272 670,72	-	-	-	-	-	2 199 941,12
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	3 045 078,91	971 885,88	-	-	-	-	371 000,00	3 645 964,79
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	57 544 083,58	8 768 897,53	-	-	-	-	-	66 312 981,11
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	-	-	-	-	-	-	7 208 433,42
* Installat. techniques, matériel et outillage	316 172,70	-	-	-	-	-	-	316 172,70
* Matériel de transport	266 389,58	17 382,50	-	-	-	-	-	283 772,08
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	33 426 485,02	4 040 147,07	-	-	-	-	-	37 466 632,09
* Autres immobilisations corporelles	15 412 057,79	4 711 367,96	-	-	-	-	-	20 123 425,75

I.2.8. Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice 2014

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilis- sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	25 558 037,78	12 248 589,95	6 334 419,50	31 472 208,23
* Frais préliminaires	167 816,00	1 317 753,32	-	1 485 569,32
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	25 390 221,78	10 930 836,63	6 334 419,50	29 986 638,91
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 896 608,73	1 211 117,77	-	4 107 726,50
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	957 215,45	651 284,61	-	1 608 500,06
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 939 393,28	559 833,16	-	2 499 226,44
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	20 820 602,46	4 387 905,67	5 195,24	25 203 312,89
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	2 438 492,58	405 870,56	-	2 844 363,14
* Installations techniques; matériel et outillage	79 043,18	31 617,26	-	110 660,44
* Matériel de transport	216 240,12	22 999,04	5 195,24	234 043,92
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	18 086 826,58	3 927 418,81	-	22 014 245,39
* immobilisations corporelles diverses	-	-	-	-

Exercice 2013

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilis- sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	64 974 977,18	8 595 037,93	48 011 977,33	25 558 037,78
* Frais préliminaires	37 820 176,98	167 816,00	37820176,98	167 816,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	27 154 800,20	8 427 221,93	10191800,35	25 390 221,78
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 916 258,88	980 349,85	-	2 896 608,73
* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	428 983,93	528 231,52	-	957 215,45
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 487 274,95	452 118,33	-	1 939 393,28
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16 564 481,99	4 285 068,81	28 948,34	20 820 602,46
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	2 032 800,77	405 691,81	-	2 438 492,58
* Installations techniques; matériel et outillage	47 425,91	31 617,27	-	79 043,18
* Matériel de transport	222 784,53	22 403,93	28 948,34	216 240,12
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	14 261 470,78	3 825 355,80	-	18 086 826,58
* immobilisations corporelles diverses	-	-	-	-

Exercice 2012

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilis- sorties	Cumul d'amor- tissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	49 579 192,13	15 395 785,05	-	64 974 977,18
* Frais préliminaires	30 266 580,98	7 553 596,00	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	19 312 611,15	7 842 189,05	-	27 154 800,20
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 203 210,46	713 048,42	-	1 916 258,88
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 203 210,46	713 048,42	-	1 916 258,88
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12 592 342,13	3 972 139,86	-	16 564 481,99
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	1 627 108,96	410 192,02	-	2 037 300,98
* Installations techniques; matériel et outillage	15 808,64	31 617,27	-	47 425,91
* Matériel de transport	200 112,23	22 672,30	-	222 784,53
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	10 749 312,30	3 507 658,27	-	14 256 970,57
* immobilisations corporelles diverses	-	-	-	-

I.2.9. Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Exercice 2014

Date de cession	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cessions	Plus values	Moins values
01/01/2014	234 000 000	2 134,79	960,66	1 174,13	72 000,00	70 825,87	0,00
01/01/2014	212 100 000	3 976 492,50	3 976 492,50	0,00	0,00	0,00	0,00
01/01/2014	212 100 000	2 000 000,00	2 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
01/01/2014	212 100 000	357 927,02	357 927,02	0,00	0,00	0,00	0,00
07/01/2014	234 000 000	2 204,93	1 028,97	1 175,96	43 000,00	41 824,04	0,00
20/01/2014	234 000 000	1 094,16	510,61	583,55	27 000,00	26 416,45	0,00
10/03/2014	234 000 000	1 094,16	510,61	583,55	20 000,00	19 416,45	0,00
19/05/2014	234 000 000	0,00	0,00	0,00	20 000,00	20 000,00	0,00
19/05/2014	234 000 000	1 663,84	1 247,88	415,96	33 000,00	32 584,04	0,00
30/06/2014	234 000 000	1 702,76	936,52	766,24	30 000,00	29 233,76	0,00
Total		6 344 314,15	6 339 614,76	4 699,39	245 000,00	240 300,61	0,00

Exercice 2013

Date de cession	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cessions	Plus values	Moins values
02/01/2013	2 113	37 820 176,98	37 820 176,98	-	-	-	-
02/01/2013	2 121	908 059,55	908 059,55	-	-	-	-
02/01/2013	2 128	9 283 740,80	9 283 740,80	-	-	-	-
01/07/2013	2 510	200,00	-	200,00	-	-	200,00
08/11/2013	2 340	14 790,00	14 790,00	-	3 333,33	3333,33	-
26/11/2013	2 510	10 000,00	-	10 000,00	10 000,00	-	-
12/12/2013	2 340	14 158,34	14 158,34	-	1 500,00	1500	-
Total		48 051 125,67	48 040 925,67	10 200,00	14 833,33	4 833,33	200,00

Exercice 2012

Date de cession	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
26/12/2012	2 511	59 790 000,00	-	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	-
TOTAL		59 790 000,00	-	59 790 000,00	450 000 000,00	390 210 000,00	-

I.2.10. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2014

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
			%			Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000,00	99,95%	154 973 960,00	154 973 960,00	31/12/2014	124 797 889,03	34 616 786,49	19 989 920,00
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000,00	99,99%	3 299 600,00	0,00	31/12/2014	-9 971 839,04	-2 069 367,70	
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000,00	39,99%	1 999 600,00	1 999 600,00	31/12/2014	10 517 976,37	2 560 104,78	479 856,00
ALLIANCES BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000,00	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2014	106 409,15	-63 597,80	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000,00	93,02%	797 207 500,00	797 207 500,00	31/12/2014	1 327 511 690,58	394 420	231 190 175,00
ALLIANCES HOSPITALITY	PROMOTION HOTELIERE ET TOURISTIQUE	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2014	201 952,82	458,60	
ALLIANCES INTERNATIONAL	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748,00	100,00%	1 129 748,00	1 129 748,00	31/12/2014	983 614,95	-34 459,02	
ALLIANCES INVESTISSEMENT INTERNATIONAL	GESTION DES PROJETS A L'ETRANGER	1 000 000,00	99,95%	999 500,00	999 500,00	31/12/2014	210 187,86	248 761,76	
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	10 000 000,00	100,00%	9 999 600,00	9 999 600,00	31/12/2014	2 699 480,67	-26 351,60	
ALLIANCES SENEGAL	PROMOTION IMMOBILIERE	171 401,95	100,00%	171 401,95	171 401,95	31/12/2014	-5 369 445,00	-11 562	
ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	100,00%	100 000,00	100 000,00	31/12/2014	-168 761,16	241,75	
ALLIANCES TAGHAZOUT	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	300 000,00	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2014	271 100,00	-177 525,53	
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	99,00%	9 900,00	9 900,00	31/12/2014	10 000,00	28 900,00	
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000,00	72,60%	132 861 000,00	0,00	30/06/2014	144 641 575,50	0,00	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000,00	65,00%	3 250 000,00	0,00	31/12/2014	-12 365 328,02	-5 856 501,47	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000,00	79,99%	15 900 000,00	15 900 000,00	31/12/2014	35 192 762,09	-2 564 996,07	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	3 000 000,00	99,98%	2 999 500,00	2 999 500,00	31/12/2014	3 404 364,91	-1 799 515,00	
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	60,00%	66 792 000,00	24 037 844,29	31/12/2014	39 572 549,28	-2 417 315,98	
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000,00	100,00%	25 299 600,00	25 299 600,00	31/12/2014	33 295 246,41	-5 884 556,58	
								-7 568 373,27	

EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000,00	99,99%	4 999 600,00	0,00	31/12/2014	-1 878 773,38	-718 993,25	
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	50 000 000,00	100,00%	49 999 600,00	0,00	31/12/2014	-340 609 352,76	-416 842	
EMT ROUTE	CONSTRUCTION	20 000 000,00	99,99%	18 019 999,00	0,00	31/12/2014	-8 433 442,88	633,20	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000,00	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2014	178 637,64	-44 536	
GOLF OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000,00	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2014	181 350,64	375,24	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000,00	99,79%	238 917 800,00	238 917 800,00	31/12/2014	238 601 478,07	-18 549,00	
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	70,00%	35 907 239,86	35 907 239,86	31/12/2014	73 356 591,33	-18 492,00	
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2014	10 000,00	-268 674,79	
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	100,00%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2014	49 211 146,44	0,00	
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2014	10 000,00	-230 496,58	
KHEMISSAT NORD IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000,00	95,00%	1 187 500,00	0,00	26/01/2007	20 862,79	0,00	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000,00	100,00%	236 000 000,00	97 606 631,71	31/12/2014	97 606 631,71	-1 271,30	
RAMICAL	PROMOTION IMMOBILIERE	612 300,00	50,97%	312 100	312 100,00	31/12/2014	-7 253 630,71	-969 672,03	
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIRS	298 000 000,00	16,50%	50 560 557,28	50 560 557,28	31/12/2014	197 122 437,79	-1 398 582,00	
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400,00	50,00%	102 828 478,61	102 828 478,61	31/12/2014	137 585 930,82	-2 020 468,04	
SINDIPARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000,00	0,01%	300,00	300,00	31/12/2014	127 020 258,22	-1 394 836,94	
SOGEC	BET	1 000 000,00	100,00%	1 000 000,00	1 000 000,00	31/12/2014	683 072,89	-7 766 160,78	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000,00	99,93%	149 250 944,30	19 464 197,09	31/12/2014	19 464 197,09	-1 095 424,82	
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT TAGHAZOUT	AMENAGEMENT-DEVELOPPEMENT-COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	400 000 000,00	20,00%	79 999 600,00	79 999 600,00	31/12/2014	235 195 321,49	-7 318 342,64	
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000,00	100,00%	35 009 900,00	35 009 900,00	31/12/2014	27 834 353,03	-20 195	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	99,50%	99 500,00	99 500,00	31/12/2014	100 000,00	908,06	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000,00	99,99%	9 424 163,61	9 424 163,61	31/12/2014	27 582 732,99	-1 475 513,16	
TOTAL				2 282 728 192,61	1 758 176 622,40			-2 550 519,44	291 579 631,00

Tableau des titres de participation de l'exercice 2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
			%			Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,95%	154 973 960,00	154 973 960,00	31/12/2013	109 336 414,54	14 309 104,99	-
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	-	31/12/2013	-8 524 368,55	-4 719 256,41	-
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600,00	31/12/2013	10 229 878,18	3 249 098,73	959 712,00
ALLIANCES BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	166 316,95	-47 539,27	-
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	93,02%	797 207 500,00	797 207 500,00	31/12/2013	1 175 470 320,50	68 532 321,68	191 329 800,00
ALLIANCES INTERNATIONAL	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748,00	31/12/2013	704 751,50	-211 458,45	-
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600,00	31/12/2013	15 309 663,42	1 201 253,25	-
ALLIANCES SENEGAL	PROMOTION IMMOBILIERE	171 402	100,00%	171 401,95	171 401,95	31/12/2013	171 401,95	-	-
ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000,00	31/12/2013	7 064,37	-13 771,07	-
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	113 800 055,00	30/06/2013	150 498 076,97	-6 754 605,28	-
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	-	31/12/2013	-10 164 384,39	-5 333 648,18	-
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	79,99%	15 900 000,00	15 900 000,00	31/12/2013	36 992 277,10	499 562,04	-
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	3 000 000	99,98%	2 999 500,00	2 999 500,00	31/12/2013	6 160 019,67	503 378,28	-
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000,00	31/12/2013	40 631 201,86	-3 509 500,98	-
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600,00	31/12/2013	40 863 619,67	15 911 926,14	-
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	-	31/12/2013	-1 156 329,13	-82 926,69	-
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	50 000 000	100,00%	49 999 600,00	49 999 600,00	31/12/2013	76 095 983,37	24 703 258,37	-
EMT ROUTE	CONSTRUCTION	20 000 000	99,99%	18 019 999,00	18 019 999,00	31/12/2013	36 102 932,36	12 555 616,49	-

GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	197 186,64	-25 002,28	-
GOLF OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2013	199 842,64	-25 002,28	-
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,79%	238 917 800,00	238 917 800,00	31/12/2013	277 412 420,75	11 572 754,76	-
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 239,86	31/12/2013	73 625 272,12	73 048 733,50	-
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2013	49 338 299,69	-51 936,88	-
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2013	10 000,00	-	-
KHEMISSAT NORD IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	-	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30	-
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	145 563 157,33	31/12/2013	98 576 303,74	-1 940 196,00	-
RAMICAL	PROMOTION IMMOBILIERE	612 300	50,97%	312 100,00	312 100,00	31/12/2013	-8 520 775,11	-1 149 116,57	-
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIRS	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557,28	31/12/2013	160 363 774,75	-5 299 374,67	-
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 478,61	31/12/2013	113 572 120,96	-1 400 715,13	-
SINDIPARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300,00	31/12/2013	98 651 929,30	-4 616 785,88	-
SOGEC	BET	1 000 000	100,00%	1 000 000,00	1 000 000,00	31/12/2013	1 778 497,71	223 530,03	-
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,93%	149 250 944,30	74 011 319,63	31/12/2013	26 782 539,73	-10 397 638,68	-
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT TAGHAZOUT	AMENAGEMENT-DEVELOPPEMENT- COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	400 000 000	20,00%	79 999 600,00	79 999 600,00	31/12/2013	240 874 131,58	-17 313 791,36	-
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900,00	31/12/2013	28 019 087,63	28 252 416,99	-
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	99,50%	99 500,00	99 500,00	31/12/2013	100 000,00	-	-
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	99,99%	9 424 164	9 424 163,61	31/12/2013	30 133 252,43	-3 052 680,49	-
TOTAL				2 280 429 492,61	2 082 955 380,27				192 289 512,00

Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
			%			Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	3 000 000	99,98%	2 999 500,00	2 999 500,00	31/12/2012	5 656 641,00	50 311,00	-
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	-	26/01/2007	20 862,79	-1 271,30	-
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	80,00%	15 900 000,00	15 900 000,00	31/12/2012	36 492 715,00	-431 042,00	-
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 082,98	31/12/2012	-4 379 008,00	-4 428 618,00	-
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600,00	31/12/2012	13 804 286,00	2 729 812,00	-
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748,00	31/12/2012	919 944,30	-98 989,00	-
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,79%	238 917 800,00	238 917 800,00	31/12/2012	265 201 560,00	10 794 768,00	-
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	99,95%	154 973 960,00	154 973 960,00	31/12/2012	97 015 820,00	10 458 422,00	-
ALLIANCESDARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	93,02%	797 207 500,00	797 207 500,00	31/12/2012	1 267 297 219,00	357 604 891,00	349 997 779,00
ZERKAQUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	99,99%	9 424 163,61	9 424 163,61	31/12/2012	33 185 933,00	-3 005 854,00	-
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000,00	31/12/2012	-3 007 925,00	-3 963 548,00	-
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	224 845,00	-32 991,00	-
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	222 189,00	-32 886,00	-
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	99,50%	99 500,00	99 500,00	31/12/2012	100 000,00	-	-
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	113 800 055,00	31/12/2012	156 241 039,00	-6 503 045,00	-
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,93%	149 250 944,30	36 391 507,30	31/12/2012	37 180 179,00	-11 129 034,00	-
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	100 344 736,00	31/12/2012	100 345 951,00	-1 375 500,00	-
Cogedim	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600,00	31/12/2012	24 951 695,00	-107 623,00	-
Les JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 239,86	31/12/2012	576 539,00	364 304,00	-
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000,00	31/12/2012	19 135,00	-68 065,00	-
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000,00	31/12/2012	43 204 748,00	-814 333,00	-
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	50 000 000	100,00%	49 999 600,00	49 999 600,00	31/12/2012	51 213 840,00	8 120 181,00	-
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600,00	31/12/2012	10 634 363,00	4 097 692,00	2 799 160,00
BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600,00	31/12/2012	208 665,00	-50 375,00	-
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIRS	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557,28	31/12/2012	62 740 835,00	-3 235 011,00	-

SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 478,61	31/12/2012	46 564 103,00	-1 146 171,00	-
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900,00	31/12/2012	-1 524 107,00	-14 098 200,00	-
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600,00	31/12/2012	-1 693 349,00	-1 899 195,00	-
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900,00	31/12/2012	10 000,00	-	-
EMT ROUTES	PROMOTION IMMOBILIERE	20 000 000	99,99%	18 019 999,00	18 019 999,00	31/12/2012	21 226 033,00	-88 221,00	-
JARDINS MERVILLE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	10 000,00	-	-
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2012	46 732 572,00	-2 829 112,00	-
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	7 250,00	-	-
SOGEC	BET	1 000 000	100,00%	1 000 000,00	1 000 000,00	31/12/2012	1 554 967,68	208 083,51	-
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	4 140,00	-	-
SINDIPARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300,00	31/12/2012	51 472 685,00	-2 548 420,00	-
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT TAGHAZOUT	AMENAGEMENT-DEVELOPPEMENT-COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	100 000 000	20,00%	19 999 900,00	19 999 900,00	31/12/2012	86 245 123,46	-9 007 686,99	-
RAMICAL	PROMOTION IMMOBILIERE	612 300	51,00%	312 300	312 300	31/12/2012	-18 465 236,00	-2 709 464,00	-
TOTAL		2 247 392 448	-	2 220 268 590,66	1 949 991 927,64		2 432 216 253,53	324 823 809,22	352 796 939,00

I.2.11. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions de l'exercice 2014

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES		Montant fin exercice
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	197 551 182,63		327 077 457,87			77 070,29	524 551 570,21
2. Provisions rég- lementées							
INVESTISSEMENT							
3. Provisions dura- bles pour risques et charges	1 783 600,00						1 783 600,00
SOUS TOTAL (A)	199 334 782,63		327 077 457,87			77 070,29	526 335 170,21
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	8 781 114,27	117 561 681,14				525 177,82	125 817 617,59
5. Autres Provisions pour risques et charge	11 017,84		81 787,69			11 017,84	81 787,69
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie							
SOUS TOTAL (B)	8 792 132,11	117 561 681,14	81 787,69	0,00	0,00	536 195,66	125 899 405,28
TOTAL (A+B)	208 126 914,74	117 561 681,14	327 159 245,56	0,00	0,00	613 265,95	652 234 575,49

Tableau des provisions de l'exercice 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS		REPRISES		Montant fin exercice	
		D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	270 353 733,31	-	10 035 682,98	-	-	82 838 233,66	-
2. Provisions rég- lementées	-	-	-	-	-	-	-
INVESTISSEMENT							
3. Provisions dura- bles pour risques et charges	1 783 600,00	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (A)	272 137 333,31	-	10 035 682,98	-	-	82 838 233,66	-
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	11 201 789,46	-	525 177,82	-	-	2 945 853,01	-
5. Autres Provisions pour risques et charge	55 544,01	-	11 017,84	-	-	55 544,01	-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie							
SOUS TOTAL (B)	11 257 333,47	-	536 195,66	-	-	300 139,02	-
TOTAL (A+B)	283 394 666,78	-	10 571 878,64	-	-	85 839 630,68	-

Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début exercice	D'exploitation	DOTATIONS		REPRISES		Montant fin exercice	
			financières	Non courantes	d'exploitation	financières		Non courantes
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 778 087,31	-	267 575 646,00	-	-	-	-	270 353 733,31
2. Provisions rég- lementées	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTISSEMENT								
3. Provisions dura- bles pour risques et charges	1 783 600,00	-	-	-	-	-	-	1 783 600,00
SOUS TOTAL (A)	4 561 687,31	-	267 575 646,00	-	-	-	-	272 137 333,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 735 969,04	1 150 398,37	3 095 686,22	-	-	780 264,17	-	11 201 789,46
5. Autres Provisions pour risques et charge	90 870,22	-	184 311,81	-	-	219 638,02	-	55 544,01
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	7 826 839,26	1 150 398,37	3 279 998,03	-	-	999 902,19	-	11 257 333,47
TOTAL (A+B)	12 388 526,57	1 150 398,37	270 855 644,03	-	-	999 902,19	-	283 394 666,78

I.2.12. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances de l'exercice 2014

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	1 749 069,00	1 714 396,60	34 672,40	0,00	0,00			-
* Prêts immobilisés	38 172,40	3 500,00	34 672,40					-
* Autres créance financières	1 710 896,60	1 710 896,60						-
DE L'ACTIF CIRCULANT	5 106 054 832,53	4 087 342 838,62	1 018 711 993,91		299 942,22	244 373 271,75	4 300 823 063,81	-
* Fournisseurs débiteurs	87 662 248,71	80 645 275,28	7 106 973,43		299 942,22		819 179,86	-
* Clients et comptes rattachés	1 296 906 369,49*	1 158 405 452,70	138 500 916,79				829 637 671,68	-
* Personnel	2 381 624,00		2 381 624,00					-
* Etat	244 373 271,75	210 915 269,13	33 458 002,62			244 373 271,75		-
* Comptes d'associés	692 548 505,52**	672 457 178,26	20 091 327,26				692 548 505,52	-
* Autres débiteurs	2 779 361 862,12***	1 964 919 663,25	814 442 198,87				2 777 817 706,75	-
* Comptes de régul. Actif	2 820 950,94		2 820 950,94					-

(*) Ce montant inclus 42Mdh de créances vis-à-vis du pôle construction (le montant actualisé au 31 mai 2015 s'élève à 54 Mdh)

(**) Ce montant inclus 160 Mdh de comptes courant octroyées aux filiales du pôle construction (le montant actualisé au 31 mai 2015 s'élève à 162 Mdh)

(***) Ce montant inclus près de 300 MMAD d'avances de trésorerie octroyées aux filiales du pôle construction (le montant actualisé au 31 mai 2015 s'élève environ à 400 Mdh)

Tableau des créances de l'exercice 2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 788 026,18	6 755 526,18	32 500,00	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	90 896,80	58 396,80	32 500,00	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 697 129,38	6 697 129,38	-	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	5 015 606 362,36	3 220 679 277,11	1 794 927 085,25	-	264 951,17	430 695 924,45	3 853 201 254,11	-
* Fournisseurs débiteurs	90 460 051,46	66 546 250,39	23 913 801,07	-	264 951,17	-	179,86	-
* Clients et comptes rattachés	1 241 743 885,39	29296 943 998,85	944 799 886,54	-	-	-	610 366 116,25	-
* Personnel	307 132,44	-	307 132,44	-	-	-	-	-
* Etat	430 695 924,45	298 712 898,15	131 983 026,30	-	-	430 695 924,45	-	-
* Comptes d'associés	676 525 950,15	649 600 783,54	26 925 166,61	-	-	-	676 525 950,15	-
* Autres débiteurs	2 573 127 618,97	1 908 875 346,19	664 252 272,78	-	-	-	2 566 309 007,85	-
* Comptes de régul. Actif	2 745 799,50		2 745 799,50	-	-	-	-	-

Tableau des créances de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Moins d'un an	Plus d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 850 787,36	37 664,12	6 734 707,61	78 415,63	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	153 333,48	37 664,12	37 253,73	78 415,63	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 697 453,88		6 697 453,88		-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 681 940 637,64	1 872 655 314,20	2 802 452 265,96	6 833 057,48	264 951,17	421 256 891,41	3 227 753 248,54	0,00
* Fournisseurs débiteurs	126 115 203,39	61 347 951,84	64 767 251,55	-	264 951,17	-	612 894,23	-
* Clients et comptes rattachés	1 369 674 056,53	1 041 191 447,82	322 443 010,67	6 039 598,04	-	-	475 281 611,67	-
* Personnel	762 581,40	65 725,13	696 856,27	-	-	-	-	-
* Etat	421 256 891,41	129 090 516,59	292 166 374,82	-	-	421 256 891,41	-	-
* Comptes d'associés	649 600 783,55	94 382 915,22	555 217 868,33	-	-	-	649 600 783,55	-
* Autres débiteurs	2 107 646 477,08	543 462 798,03	1 563 390 219,61	793 459,44	-	-	2 102 257 959,09	-
* Comptes de régul. Actif	6 884 644,28	3 113 959,58	3 770 684,70	-	-	-	-	-

I.2.13. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2014

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	3 377 702 153,87	3 376 202 828,87	1 499 325,00					
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00						
* Autres dettes de financement	377 702 153,87	376 202 828,87	1 499 325,00					
DU PASSIF CIRCULANT	1 113 790 884,52	683 710 073,16	430 080 811,36		10 386 834,70	180 197 562,93	171 609 409,96	
* Fournisseurs	441 529 997,07	275 166 369,34	166 363 627,73		10 386 834,70		163 644 368,32	
* Clients créditeurs	323 371 388,42	279 435 888,01	43 935 500,41					
* Personnel	2 023 513,61		2 023 513,61					
* Organismes sociaux	2 558 846,76		2 558 846,76			2 558 846,76		
* Etat	177 638 716,17	124 841 388,96	52 797 327,21			177 638 716,17		
* Comptes d'associés	82 079 088,21	301 385,21	81 777 703,00					
* Autres créanciers	9 321 698,64	3 965 041,64	5 356 657,00				7 965 041,64	
* Comptes de régular. Passif	75 267 635,64		75 267 635,64					

Tableau des dettes de l'exercice 2013

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE		Echues et non recouvrées	Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an			Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	3 410 459 648,64	3 277 203 966,44	133 255 682,20	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	3 000 000 000,00	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	410 459 648,64	277 203 966,44	133 255 682,20	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	1 175 426 243,95	567 593 967,08	607 832 276,87	-	1 813 248,92	150 724 873,65	153 912 125,28	-
* Fournisseurs	455 386 051,47	221 519 696,31	233 866 355,16	-	1 813 248,92	-	140 801 984,65	-
* Clients créditeurs	416 744 429,74	263 151 393,00	153 593 036,74	-	-	-	-	-
* Personnel	2 592 681,93	2 823,00	2 589 858,93	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	1 702 610,80	-	1 702 610,80	-	-	1 702 610,80	-	-
* Etat	149 022 262,85	70 031 124,00	78 991 138,85	-	-	149 022 262,85	-	-
* Comptes d'associés	396 738,78	396 738,78	-	-	-	-	-	-
* Autres créanciers	13 301 953,19	12 492 191,99	809 761,20	-	-	-	13 110 140,63	-
* Comptes de régular. Passif	136 279 515,19	-	136 279 515,19	-	-	-	-	-

Tableau des dettes de l'exercice 2012

DETTEs	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Moins d'un an	Plus d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	3 462 481 175,04	2 183 662 000,00	1 278 819 175,04	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	462 481 175,04	183 662 000,00	278 819 175,04	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	1 339 794 996,92	583 365 024,94	756 429 971,98	-	4 464 320,55	124 317 799,79	171 152 208,95	59 438 030,18
* Fournisseurs	437 139 424,84	224 495 685,92	212 643 738,92	-	4 464 320,55	-	121 476 205,97	59 438 030,18
* Clients créditeurs	655 505 069,98	154 999 770,62	500 505 299,36	-	-	-	-	-
* Personnel	1 574 566,51	1 438 858,26	135 708,25	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	4 178 648,73	2 898 138,11	1 280 510,62	-	-	4 178 648,73	-	-
* Etat	120 139 151,06	102 683 686,73	17 455 464,34	-	-	120 139 151,06	-	-
* Comptes d'associés	396 738,78	294 400,00	102 338,78	-	-	-	-	-
* Autres créanciers	50 241 736,14	27 517 143,69	22 724 592,46	-	-	-	49 676 002,98	-
* Comptes de régular. Passif	70 619 660,88	69 037 341,62	1 582 319,26	-	-	-	-	-

I.2.14. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

Exercice 2014

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					
Nantissement actions PMH et SPL + Hypothèque de 1 ^{er} rang sur le terrain Hay Bab Sebta (BP)	400 000 000,00	Nantissement	Casablanca le 14 juillet 2009	Nantissement	117 070 828,80
Nantissement de premier rang des actions de Almes (ATTIJARI WAFABANK et CREDIT DU MAROC) (actions Almes détenues par ADI 1 328 608) + Signature d'un Billet à ordre d'un montant égal au crédit auprès d'ATTIJARI WAFABANK et CRADIT DU MAROC pour 165 MDH	165 000 000,00	Nantissement	Casablanca le 4 janvier 2011	Nantissement	0,00
* Sûretés reçues					
	-	-	-	-	-

(1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

Exercice 2013

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	Casablanca le 15 janvier 2007	Crédit	5 668 166,13
Nantissement actions PMH et SPL	400 000 000,00	Nantissement	casablanca le 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues					
	-	-	-	-	-

(1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

Exercice 2012

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	Casablanca le 15 janvier 2007	Crédit	5 668 166,13
Nantissement actions PMH et SPL	400 000 000,00	Nantissement	Casablanca le 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues	-	-	-	-	-

I.2.15. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Exercice 2014

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK (découvert exploitation)	15 000 000,00	15 000 000,00
SGMB (découvert exploitation)	5 000 000,00	5 000 000,00
BMCE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SG)		13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SG)	-	-
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires (Attijari wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangères (Attijari Wafabank)	1 237 000,00	1 237 000,00
Crédit d'enlèvement	1 000 000,00	1 000 000,00
Caution provisoire sur marché (BCP)		14 560 000,00
Caution solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société ATLAS Nakhil pour le remboursement de toutes les sommes qu'ATLAS Nakhli diot à ATTIJARI WAFABANK à concurrence de 85 MDH majoré des intérêts et commissions	36 255 000,00	48 340 000,00
Caution solidaire de ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50 MDH que Sindibad Beach Resort doit à la société Générale majorée des intérêts, commissions, frais et accessoires	50 000 000,00	50 000 000,00
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt de 180 MDH accordé par la SG à la société Tanger Resort	24 144 207,00	86 082 503,00
Cautions solidaires au profit de la SG en faveur de la société Cogedim pour 95 MDH	88 434 353,00	50 000 000,00
Cautions solidaire au profit de tiers de la société Aghouatim al Baraka pour 4 141 800 MAD	4 141 800,00	4 141 800,00
Cautions solidaire au profit de tiers de la société Promogam pour un total de 305 KDH	305 000,00	305 000,00
Cautions solidaire au profit de divers clients de la société Golf Resort Palace pour un total de 24 435 387,90 MAD	24 435 387,90	24 435 387,90

Diverses cautions au profit de tiers pour le compte de la société EMT	69 796 000,00	
Cautions solidaires au profit d'un tiers de la société Cogedim pour 51 514 800 MAD	51 514 800,00	
Caution solidaire au profit de la Banque Centrale Populaire et CIH pour le compte de la société EMT Bâtiment pour 112 616 000 MAD	111 078 783,00	112 616 000,00
Caution solidaire au profit du CIH pour le compte de la société EMT Route	21 289 000,00	
Caution solidaire pour le compte de la société EMT au profit des banques BMCE, BMCI et SG	43 778 000,00	
Caution solidaire pour le compte de la société Najila 2 au profit de la SG pour 120 000 000 MAD	34 739 071,00	117 839 578,00
Caution solidaire ALMOD au profit de Maghreb bail	805 145,00	
Caution solidaire Alliances Côte d'Ivoire au profit de la Banque Atlantique	53 154 295,00	
Caution solidaire sur l'emprunt SG accordé à la société AL Experencia	73 105 919,00	85 000 000,00
Caution solidaire Emprunt Salixus au profit de BMCE	55 421 500,00	80 000 000,00
Caution solidaire Emprunt Jardins de Narcisse au profit de la BCP	259 741 026,00	190 841 026,00
Total	1 128 066 286,90	1 131 103 094,90

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
Cautions reçues dans le cadre des marchés gérés	53 270 315,60	43 743 304,23
* Autres engagements donnés	-	-
Total	53 270 315,60	43 743 304,23

(1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur
(sûretés reçues)

NB : Ce tableau ne reprend pas les engagements relatifs aux opérations de crédit bail accordés par ADI à EMT L pour un montant de 93 Mdh

Exercice 2013

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK (découvert exploitation)	15 000 000,00	30 000 000,00
SGMB (découvert exploitation)	5 000 000,00	5 000 000,00
BMCE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SG)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SG)	-	-
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires (Attijari wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangères (Attijari Wafabank)	1 237 000,00	1 222 000,00
Crédit d'enlèvement	1 000 000,00	1 000 000,00
Caution provisoire sur marché (BMCE)	-	1 150 000,00
Caution provisoire sur marché (BCP)	14 560 000,00	-
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	165 000 000,00	165 000 000,00
Nantissement de premier rang des actions de ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC) (actions ALMES détenues par ADI 7 258)	-	-
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions EMT (actions EMT détenues par ALMES 410 530)	-	-
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions Somadiaz (actions EMT LEVAGE (Somadiaz) détenues par ALMES 275 804)	-	-
Délégation aux prêteurs de dividendes qui seront distribués par ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	-	-
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par EMT aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	-	-
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par Somadiaz aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	-	-

Nantissement d'actions PMH (BP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Nantissement d'actions SPL (BP)	-	-
Signature billet à ordre (BP)	-	-
Hypothèque de 1er rang sur le terrain Hay Bab Sebta (BP)	-	-
Cautions bancaire (crédit agricole)	-	1 000 000,00
Caution solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société ATLAS NAKHIL pour le remboursement de toutes les sommes que ATLAS NAKHIL doit à ATTJARI WAFABANK à concurrence de 85.000.000,00 de dirhams majoré des intérêts et commissions	-	-
Caution solidaire de ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50.000.000,00 de dhs que Sindibad Beach Resort doit à la société générale majorée des intérêts, commissions, frais et accessoires	-	-
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt (180 MDH) SG accordé à la société Tanger Resort	-	-
Aval et cautionnement solidaire sur l'emprunt (78 MDH) CIH accordé à la société ALDRANA	-	-
Cautions solidaires au profit de divers clients de la société Aghouatim Al Baraka pour un total de 4 141 800 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit de divers clients de la société Golf Resort Palace pour un total de 24 435 387,90 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit l'emprunt (25 MDH) SG accordé à la société EMT	-	-
Diverses cautions au profit de tiers pour le compte de la société EMT pour un total de 21 000 000 MAD	-	-
Contre garantie ADI au profit d'EMT sur le marché Port Safi pour 30 000 000 MAD	-	-
Cautions solidaires au profit d'un client de la société Cogedim pour 51 514 800 MAD	-	-
Caution solidaire au profit de la Banque Centrale Populaire pour le compte de la société EMT Bâtiment pour 112 616 000 MAD.	-	-
Total	718 987 000,00	721 562 000,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
Cautions reçues dans le cadre des marchés gérés	43 743 304,23	
* Autres engagements donnés	-	-
Total	43743304,23	-

- (1) Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)
- (2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, membres du personnel)
- (3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur
(sûretés reçues)

Exercice 2012

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	5 000 000,00	5 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SG)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SG)		
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	1 000 000,00
Cautions provisoires (Attijari wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangères (Attijari wafabank)	1 222 000,00	1 222 000,00
Crédit d'enlèvement	1 000 000,00	1 000 000,00
Caution provisoir sur marché (BMCE)	1 150 000,00	1 150 000,00
Encours crédoc (BMCE)	-	704 682,00
Encours crédoc (Crédit Agricole)	-	5 386 000,00
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement de premier rang des actions de ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC) (actions ALMES détenues par ADI 7 258)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions EMT (actions EMT détenues par ALMES 410 530)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions Somadiaz (actions EMT LEVAGE (Somadiaz) détenues par ALMES 275 804)	165 000 000,00	165 000 000,00
Délégation aux prêteurs de dividendes qui seront distribués par ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par EMT aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui lui seront distribués par Somadiaz aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement d'actions PMH (BP)		
Nantissement d'actions SPL (BP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BP)		
Hypothèque de 1er rang sur le terrain Hay Bab Sebta (BP)		

Cautions provisoires (BMCE)	-	1 150 000,00
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total	721 562 000,00	728 802 682,00

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

I.2.16. Etat de répartition du capital social (C1)

Exercice 2014

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES Exercice Précédent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
					Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 120 043	7 120 043	100	712 004 300	712 004 300	712 004 300
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100	13 673 000	13 673 000	13 673 000
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100	1 000	1 000	1 000
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	10	10	100	1 000	1 000	1 000
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100	1 000	1 000	1 000
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100	1 000	1 000	1 000
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100	242 000	242 000	242 000
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	292 837	292 837	100	29 283 700	29 283 700	29 283 700
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	293 066	293 066	100	29 306 600	29 306 600	29 306 600
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	30 470	30 470	100	3 047 000	3 047 000	3 047 000
WAFI ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	211 638	211 638	100	21 163 800	21 163 800	21 163 800
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 909	90 909	100	9 090 900	9 090 900	9 090 900
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	191 455	191 455	100	19 145 500	19 145 500	19 145 500
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
RCAC	Ryad Business Center Avenue Annakhil RABAT MAROC	614 680	614 680	100	61 468 000	61 468 000	61 468 000
SFI		0	373 552	100	37 355 200	37 355 200	37 355 200
DIVERS ACTIONNAIRES-FLOTTANT EN BOURSE		2 756 148	2 756 148	100	275 614 800	275 614 800	275 614 800
		12 241 376	12 614 928		1 261 492 800	1 261 492 800	1 261 492 800

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.

Dans les autres cas il ya lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

Exercice 2013

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES Exercice Précédent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
					Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 120 043	100	712 004 300	712 004 300	712 004 300
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100	13 673 000	13 673 000	13 673 000
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100	4 598 000	4 598 000	4 598 000
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100	1 000	1 000	1 000
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	10	10	100	1 000	1 000	1 000
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100	1 000	1 000	1 000
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100	1 000	1 000	1 000
MUSTAPHA NFAKH LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100	242 000	242 000	242 000
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	292 837	100	29 283 700	29 283 700	29 283 700
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	293 066	100	29 306 600	29 306 600	29 306 600
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	30 470	100	3 047 000	3 047 000	3 047 000
WAFI ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	211 638	100	21 163 800	21 163 800	21 163 800
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 909	100	9 090 900	9 090 900	9 090 900
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	191 455	100	19 145 500	19 145 500	19 145 500
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100	18 150 000	18 150 000	18 150 000
RCAR	Ryad Business Center Avenue Annakhil RABAT MAROC	0	614 680	100	61 468 000	61 468 000	61 468 000
DIVERS ACTIONNAIRES-FLOTTANT EN BOURSE		3 279 100	2 756 148	100	275 614 800	275 614 800	275 614 800
		12 100 000	12 241 376		1 224 137 600,00	1 224 137 600,00	1 224 137 600,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.

Dans les autres cas il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

Exercice 2012

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES Exercice Précédent	NOMBRE DE TITRES Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
					Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	7 001 020	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	136 730	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	45 980	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMDAOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFAXH LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA	2 420	2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT	272 250	272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
WAFI ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA	90 750	90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS	181 500	181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES		3 279 100	3 279 100	100,00	327 910 000,00	327 910 000,00	327 910 000,00
Totaux		12 100 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

I.2.17. Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2014

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision du 25.06.2014	-	Réserve légale	9 693 128,75
Report à nouveau	245 300 867,53	Autres réserves	0,00
Résultats nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	193 862 575,07	Dividendes	146 896 512,00
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	282 573 801,85
Total A	439 163 442,60	Total B	439 163 442,60

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2013

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision du 26.06.2013	-	Réserve légale	19 372 307,62
Report à nouveau	119 401 322,77	Autres réserves	174 300,00
Résultats nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	387 446 152,38	Dividendes	242 000 000,00
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	245 300 867,53
Total A	506 847 475,15	Total B	506 847 475,15

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2012

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.O du .21.06.2012	-	. Réserve légale	10 499 891,73
Report à nouveau	89 519 291,83	. Autres réserves	-
Résultats nets en instance d'affectation	-	. Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	209 997 834,67	. Dividendes	169 400 000,00
Prélèvements sur les réserves	-	. Autres affectations	215 912,00
Autres prélèvements	-	. Report à nouveau	119 401 322,77
Total A	299 517 126,50	Total B	299 517 126,50

I.2.18. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2012	2013	2014
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 950 804	2 019 946	1 839 535
Ecart d'acquisition	679 554	629 237	485 696
Immobilisations incorporelles	13 433	17 015	20 558
Immobilisations corporelles	994 302	1 046 668	1 106 032
Immobilisations financières	180 288	244 369	173 696
Titres mis en équivalence	4 547	4 430	4 446
Impôts différés actif	78 681	78 327	49 107
Actif Circulant	18 432 210	20 106 902	20 244 036
Stocks	9 707 260	11 378 486	12 363 855
Fournisseurs avances et acomptes	395 453	307 679	326 393
Clients	5 104 911	5 070 773	4 357 082
Personnel	1 430	1 167	4 290
Etat débiteur	2 144 191	2 400 707	301 451
Comptes d'associés	136 362	139 827	142 569
Autres débiteurs	366 383	629 893	560 776
Comptes de régularisation - actif	115 866	101 017	99 884
Titres et valeurs de placement	460 152	77 354	87 736
Trésorerie – Actif	509 396	302 864	212 727
Total Actif	20 892 210	22 429 712	22 296 298

PASSIF			
Capitaux permanents			
Capitaux propres part du groupe	4 064 369	4 385 760	3 451 869
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 224 138</i>	<i>1 261 493</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>700 050</i>	<i>870 390</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>1 335 922</i>	<i>1 881 275</i>	<i>2 288 622</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-3</i>	<i>-25</i>	<i>60</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>874 949</i>	<i>580 322</i>	<i>- 968 696</i>
Intérêts minoritaires	896 360	851 649	507 503
Obligations remboursables en actions	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Dettes financières	6 066 216	5 948 738	6 121 276
Impôts différés passifs	430 027	402 169	403 428
Provisions durables pour risques et charges	35 169	32 865	38 444
Passif Circulant	6 337 184	7 622 019	8 092 253
Fournisseurs	2 492 642	3 515 120	3 858 286
Clients avances et acomptes	1 789 164	1 543 499	1 751 203
Personnel et organismes sociaux	39 721	48 073	97 714
Etat créiteur	1 000 128	1 193 508	1 116 249
Compte de régularisation passif	288 920	411 305	421 607
Comptes courants d'associés	545 047	637 564	684 408
Autres dettes	122 396	217 622	128 353
Autres provisions pour risques et charges	59 164	55 327	34 433
Trésorerie - Passif	2 062 886	2 186 511	2 681 524
Total Passif	12 492 140	12 621 182	22 296 298

I.2.19. Compte de résultat consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2012	2013	2014
Produits d'exploitation	6 217 199	5 879 284	3 584 247
Chiffre d'affaires	4 003 387	4 266 764	2 932 352
Variations de stock	2 100 880	1 525 030	558 188
Production immobilisée	13 144	25 068	8 648
Autres produits d'exploitation	-	8 679	5 256
Reprises d'exploitation	99 787	53 743	79 793
Charges d'exploitation	4 882 999	4 514 892	4 080 532
Achats consommées de matières	3 996 477	3 415 864	2 833 354
Autres charges externes	321 496	363 517	375 055
Impôts et taxes	30 670	62 036	44 178
Autres charges d'exploitation	7 247	22 486	31 722
Charges de personnel	432 573	558 987	636 388
Dotation d'exploitation	94 535	92 002	159 836
Résultat d'exploitation	1 334 200	1 364 392	-496 285
Produits financiers	43 176	171 008	138 878
Charges financières	465 899	610 723	603 962
Résultat financier	-422 723	-439 715	-465 084
Produits non courants	462 261	39 963	41 886
Charges non courantes	131 194	35 109	94 735
Résultat non courant	331 067	4 854	-52 849
Résultat avant impôt	1 242 544	924 677	-1 014 218
Impôt sur les sociétés	108 979	164 920	69 355
Impôts différés	4 956	-9 337	6 301
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	10 457	1 638	1 638
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	49 962	51 628	52 517
Résultat après impôt	1 089 104	723 958	-1 140 753
Résultat des sociétés mises en équivalence	1 630	1 299	1 048
Résultat consolidé	1 090 735	725 257	-1 139 705
Part groupe	874 949	580 322	-968 696
Part des minoritaires	215 785	144 935	-171 010

I.2.20. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

(En KMAD)	2012	2013	2014
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	1 090 735	725 257	-1 139 706
Dotations aux amortissements et provisions	102 495	131 924	147 893
QP des sociétés mises en équivalence	-1 630	-1 299	- 1 048
Résultats de cession	-393 261	-8 469	- 13 684
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	798 338	847 413	- 1 006 544
Elimination du Coût de l'endettement financier net	436 949	592 976	571 328
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 235 287	1 440 389	- 435 217
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	-3 283 473	-510 461	633 692
Variation des impôts Différés	4 956	-9 337	-6 301
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-2 043 230	920 591	204 776
Incidence de variation de périmètre	-160 249	-95 003	- 8 100
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-111 410	-5 410	- 6 045
Acquisition de titres non consolidés	-900	-136 924	- 145 784
Cessions d'immobilisations	453 101	-57 509	- 2 299
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-1 404	12 214	14 018
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	179 138	-6 761	- 26 958
Augmentation de capital	55 740	-289 393	-175 168
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-274 765	74 847	207 695
Emission des obligations remboursables en actions	1 000 000	-392 210	- 326 042
Emission de nouveaux emprunts	1 857 671	889 954	804 172
Remboursements d'emprunts	-512 420	-940 970	- 729 256
Intérêts financiers nets versés	-436 949	-592 976	- 571 328
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 689 277	-961 355	- 614 759
Variation de trésorerie nette	-174 814	-330 157	- 585 11
Trésorerie nette ouverture	-1 378 677	-1 553 490	-1 883 647
Trésorerie nette clôture	-1 153 490	-1 883 647	-2 468 798

I.3. Etat des informations comptables consolidés 2014

Les comptes consolidés du Groupe Alliances Développement Immobilier (le « Groupe ») sont établis conformément aux normes nationales prescrites par la Méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis N°5 du 26 mai 2005.

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2014 et 2013 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

I.3.1. Principes et méthodes de consolidation

a. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une société sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette société.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle.

Le tableau suivant présente le détail par secteur d'activité des sociétés nouvellement entrées dans le périmètre de consolidation du Groupe en 2013 :

b. Date de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre à l'exception de la société ALMES qui les clôture au 30 juin. Les comptes de la société ALMES arrêtés au 31 décembre ont été préparés pour les besoins de la consolidation.

c. Autocontrôle

La société Alliances Développement Immobilier ne détient pas d'actions d'auto contrôle classées en titres immobilisés aux 31 décembre 2014 et 2013.

d. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés dans les comptes consolidés correspondent à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés des sociétés acquises.

Les écarts d'acquisition positifs font l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. Les écarts d'acquisition dont la valeur est négligeable sont constatés en charges sur l'exercice de leur constatation.

Les écarts d'acquisition négatifs sont constatés au niveau des provisions durables pour risques et charges et font l'objet d'une reprise sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition.

Le Groupe ne constate l'amortissement des écarts d'acquisition qu'après leur affectation dans le délai accordé par l'Avis N°5 : délai se terminant à la clôture du premier exercice, commencé postérieurement à l'acquisition, au cours duquel le Groupe peut procéder aux analyses et expertises nécessaires à cette évaluation.

e. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères ont été convertis selon la méthode du cours de clôture conformément à l'Avis N° 5 du CNC :

- Les éléments d'actif et de passif monétaires et non monétaires sont convertis au cours de change de clôture,
- Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de la période.

Les écarts de conversion constatés, tant sur les éléments de bilan d'ouverture que sur le résultat, sont portés dans les capitaux propres.

1.3.2. Méthodes et règles d'évaluation

a. Immobilisations incorporelles

Mis à part les écarts d'acquisition constatés sur les filiales acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement un fond commercial et des logiciels informatiques.

b. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production, diminué des amortissements, calculés selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de vie estimée des actifs concernés. Les durées de vie retenues sont les suivantes :

Libellé	Durée
Constructions	20 ans
Aménagements	10 ans
Matériel et outillage	10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	10 ans
Matériel informatique	6 ans et 8 mois

Les immobilisations en crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations par la contrepartie d'un financement à long terme. Les immobilisations résultant de ce retraitement sont amorties conformément aux taux d'amortissement économiques appliqués par le Groupe.

Les impacts de cessions intragroupes sont neutralisés en consolidation.

c. Immobilisations financières

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

Les prêts et créances à long terme sont enregistrés à leur valeur nominale. Ils font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

d. Impôts différés

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés actifs sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés sur les comptes consolidés.

e. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des marges sur les prestations de contractant général facturées par les sociétés Alliances Développement Immobilier et Alliances Darna.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuables aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

f. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

g. Titres et valeurs de placement

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

h. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

i. Reconnaissance des revenus

La société Alliances Développement Immobilier utilise la méthode d'avancement des travaux pour la comptabilisation de son chiffre d'affaires relatif aux activités de prestations de services (MOD, contractant général, etc.).

Concernant les activités de promotion immobilière, le chiffre d'affaires est comptabilisé selon la méthode de l'achèvement.

j. Provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probable, entraînent la constitution de provisions pour risques et charges. Les montants à provisionner sont appréciés compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

II. Bulletin de souscription

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE

DEMANDE DE SOUSCRIPTION A LA NOUVELLE EMISSION D'ORA ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER et ORDRE DE VENTE D'ORA EXISTANTES ALLIANCES 2012 (MA0000091852)

Montant global de l'émission d'ORA : 1 000 000 000 MAD

Je / nous soussigné ⁽¹⁾ :

Nom :	Dénomination ou Raison sociale :
Prénom :	Catégorie ⁽²⁾ :
Date de naissance :	Siège social :
Nationalité :	Nationalité :
Numéro et nature pièce d'identité :	Numéro et nature du document exigé :
Adresse :	Adresse :
Téléphone :	Téléphone :
Fax :	Fax :
N° de compte titres :	
N° de compte espèces :	

En vertu de l'opération d'échange des anciennes ORA émises par Alliances Développement Immobilier (MA0000091852) émises en 2012 et à échéance le 31/08/2015 et définies ci-après « ORA 2012 » contre des nouvelles obligations remboursables en actions à échéance 2018, telle que présentée dans le Note d'Information visée par le CDVM en date du 17 août 2015 et définies ci-après « ORA 2015 », nous présentons le présent ordre de souscription.

Nous déclarons également avoir pris connaissance des dispositions de la note d'information relative à cette émission d'obligations remboursables en actions et notamment :

- Les caractéristiques des ORA 2015 à souscrire dont la date de jouissance est le 28/08/2015 ;
- Les prix de rachat des ORA 2012 ;
- Les modalités de dénouement de l'échange des ORA 2012 contre les ORA 2015 ;
- Les modalités d'allocation des ORA 2015. Une ORA 2012 donnant droit à une ORA 2015 ;
- Que la signature du bulletin de souscription vaut adhésion au contrat d'émission tel que présenté dans la note d'information visée par le CDVM sous la référence VI/EM/023/2015.

Aussi, nous souscrivons de manière ferme et irrévocable aux ORA 2015 suivantes :

Nombre de titres demandés

Montant global en Dhs

Pour valider notre souscription, nous apportons en échange les ORA 2012 suivantes que **nous cédon** de **manière ferme et irrévocable** à Alliances Développement Immobilier le 28/08/2015, jour du règlement livraison, au nominal.

Code ISIN des ORA à céder	Nombre de titres à céder	Dépositaires des titres à céder
MA0000091852		

Nous demandons par la présente à notre dépositaire de procéder à la souscription de XX ORA 2015 et débiter notre compte du montant correspondant ainsi qu'à céder XX ORA 2012 et à créditer notre compte du montant correspondant. Les ORA 2012 à céder doivent être bloquées jusqu'à leur cession effective.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement

« L'attention du souscripteur est attiré 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 ».

	Registre de commerce pour les personnes morales. Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2. Qualité du souscripteur	A OPCVM B Compagnies financières C Etablissements de crédit D Entreprises d'assurance et de réassurance E Caisse de Dépôt et de Gestion F Organisme de retraite et de pension G Personnes physiques

III. Contrat d'Emission

Le _____

ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER
et
l'INVESTISSEUR

**CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS
REMBOURSABLES EN ACTIONS**

Sommaire

Article	Page
1 Définitions	2
2 Objet	3
3 Caractéristiques des ORA 2015	3
4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions	4
5 Remboursement des ORA 2015	5
6 Maintien des droits des Obligataires	6
7 Masse des Obligataires	7
8 Stipulations diverses.....	8

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS

ENTRE LES SOUSSIGNES :

1. **ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**, société anonyme au capital de 1 261 492 800 Dirhams, dont le siège social est sis 16, rue Ali Abderrazak - Casablanca (Maroc), immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 74.703, représentée par M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, dûment habilité aux fins des présentes en sa qualité de Président Directeur Général

Ci-après la « **Société** »

ET

2. **L'INVESTISSEUR**, désigne tout souscripteur d'ORA 2015 (tel que ce terme est défini à l'article 1 ci-dessous)

La Société et l'Investisseur sont désignés conjointement ci-après les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

IL A PREALABLEMENT ETE EXPOSE CE QUI SUIT :

- A. La Société a notamment pour objet la promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier.
- B. La Société a émis en décembre 2012 dix millions (10.000.000) d'obligations remboursables en actions (les « **ORA 2012** »), objet de la note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le 8 novembre 2012 sous le n°VI/EM/039/2012.
- C. Dans le cadre du plan de restructuration stratégique lancé par le groupe et afin de se substituer à l'émission d'ORA 2012, la Société a souhaité émettre un emprunt obligataire d'un montant maximum global d'un milliard (1.000.000.000) de Dirhams divisé en dix millions (10.000.000) d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de cent (100) Dirhams.
- D. C'est dans ce contexte que l'Assemblée Générale Mixte de la Société en date du 24 juillet 2015 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global d'un milliard (1.000.000.000) de Dirhams divisé en un nombre maximum de dix millions (10.000.000) d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société (les « **ORA 2015** »), dont la souscription est réservée aux détenteurs d'ORA 2012 qui acceptent une opération d'échange consistant en un rachat de leurs ORA 2012 en contrepartie de la souscription aux ORA 2015, et a délégué au Conseil d'Administration de la Société les pouvoirs de procéder à l'émission de cet emprunt obligataire. Ainsi, par délibération en date du 17 août 2015, le Conseil d'Administration de la Société a décidé de l'émission d'un emprunt obligataire remboursable en actions d'un montant d'un milliard (1.000.000.000) de Dirhams (l'« **Emprunt Obligataire Remboursable en Actions** ») divisé en un nombre de dix millions (10.000.000) d'ORA 2015.
- E. Le présent contrat (le « **Contrat** ») définit les conditions et termes de l'Emprunt Obligataire.

CELA EXPOSE IL A ETE CONVENU CE QUI SUIT :

1 Définitions

- 1.1 Les termes utilisés dans le Contrat et commençant par une majuscule ont, sauf stipulations contraires, le sens qui leur est attribué ci-après :

« **Actions** » désigne les actions de la Société qui seront émises en remboursement des ORA 2015 conformément aux Décisions Sociales.

« **Action** » désigne une action de la Société qui sera émise en remboursement des ORA 2015 conformément aux Décisions Sociales.

« **Date de Jouissance** » désigne le 28 août 2015.

« **Date d'Echéance** » désigne le 30 avril 2018.

« **Date de Remboursement** » désigne la Date d'Echéance.

« **Décisions Sociales** » désigne la décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société en date du 24 juillet 2015 et la décision du Conseil d'Administration de la Société en date du 17 août 2015.

« **Emprunt Obligataire Remboursable en Actions** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Loi sur les Sociétés Anonymes** » désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

« **Obligataire** » désigne tout porteur d'ORA 2015.

« **ORA 2015** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Parité de Remboursement** » désigne à la Date d'Echéance, le Prix d'Emission divisé par la Valeur Nominale des ORA 2015.

« **Prix d'Emission** » désigne le prix d'émission d'une Action calculé à la Date d'Echéance et qui est égal au plus élevé des deux montants suivants : (i) le cours moyen pondéré des actions de la Société sur les trois (3) mois précédant la Date d'Echéance, tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel serait appliquée une décote de 20% et arrondi au nombre entier supérieur et (ii) la valeur nominale des actions de la Société à la Date d'Echéance. Le cours moyen pondéré est obtenu en rapportant la valeur totale des échanges d'actions de la Société en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la date d'échéance.

« **Valeur Nominale des ORA 2015** » cent (100) Dirhams

1.2 Interprétation

Aux termes du Contrat, sauf indication contraire:

- (a) toute référence à une Partie, inclut ses successeurs, cessionnaires et ayant-droits ;
- (b) toute référence à un contrat ou tout autre acte s'entend de ce document tel qu'éventuellement modifié par avenant et inclut, le cas échéant, tout acte qui lui serait substitué par voie de novation ;

- (c) fusion s'entend d'une fusion réalisée en application de la Loi relative aux Sociétés Anonymes;
- (d) garantie s'entend de tout cautionnement, de toute garantie réelle ou personnelle de tout aval ou de toute garantie autonome ;
- (e) personne s'entend de toute personne, toute entreprise, toute société, tout Gouvernement, tout état ou tout démembrement d'un état, ainsi que de toute association ou groupement de plusieurs de ces personnes, ayant ou non la personnalité morale ;
- (f) réglementation désigne toute réglementation, tout règlement, toute instruction ou circulaire officielle, toute exigence ou recommandation (ayant ou non force obligatoire) émanant de toute entité gouvernementale, intergouvernementale ou supranationale, de toute agence, direction, ou autre division de toute autre autorité ou organisation ;
- (g) toute référence à une disposition légale s'entend de cette disposition telle qu'éventuellement amendée ;
- (h) sauf stipulation contraire, toute référence à une heure du jour s'entend de l'heure à Casablanca, Maroc ;
- (i) les titres des chapitres, articles et annexes sont indiqués par commodité uniquement et ne sauraient influencer l'interprétation du présent Contrat ;
- (j) tout délai stipulé s'entend d'un délai franc (le jour du départ de ce délai n'étant pas pris en compte pour sa computation) et prend fin le dernier jour de ce délai à minuit ; et
- (k) enfin, il est convenu que toutes les sommes figurant dans le texte du Contrat exprimeront des Dirhams marocains sauf mention expresse d'une autre devise.

2 Objet

Le Contrat a pour objet de définir, sur la base et en complément des Décisions Sociales, les conditions d'émission de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions sous forme d'ORA 2015.

3 Caractéristiques des ORA 2015

3.1 Régime juridique

Les ORA 2015 ont la nature d'obligations régies à ce titre par les articles 292 et suivants de la Loi sur les Sociétés Anonymes.

Bien que l'émission d'obligations remboursables en actions ne soit pas prévue explicitement par les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, les conditions et modalités d'émission des ORA 2015 ont été conçues, dans la mesure du possible, sur la base des dispositions de La loi n° 17-95 relative aux Sociétés Anonymes régissant les obligations, d'une part, et les obligations convertibles en actions, notamment au titre des mesures de protection des porteurs d'ORA 2015, d'autre part.

Les ORA 2015 sont remboursables en actions ordinaires de la Société (sous réserve du traitement des rompus qui pourra donner lieu à un remboursement en numéraire dans les conditions détaillées ci-dessous).

3.2 Souscription

La souscription des ORA 2015 se fera conformément aux modalités détaillées dans la Note d'Information telle que visée par le CDVM.

3.3 Règlement des souscriptions

Les ORA 2015 sont émises au pair, soit au prix unitaire de cent (100) Dirhams, libérées en une seule fois à la Date de Jouissance.

3.4 Forme des ORA 2015

Les ORA 2015 sont sous la forme de titres au porteur. Les ORA 2015 seront dématérialisées par inscription au dépositaire central et leur propriété résulte de leur inscription en compte au nom du ou des titulaires auprès des affiliés habilités.

La cession ou transmission des ORA 2015 est libre et sera réalisée, à l'égard de la Société et des tiers, par virement de compte à compte, sur production d'un ordre de mouvement signé du cédant. Tout transfert entraînera adhésion à toutes les conditions d'émission et transfert de tous droits et actions attachés à chaque ORA 2015, telles qu'ils résultent notamment des Décisions Sociales et du présent Contrat.

4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions

4.1 Durée

L'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions représenté par les ORA 2015 court à compter de la Date de Jouissance et jusqu'à la Date d'Echéance.

4.2 Intérêts

Les ORA 2015 porteront intérêt au taux d'intérêt annuel de 5%HT.

Les intérêts seront servis annuellement aux dates d'anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 28 août de chaque année et le 30 avril 2018 pour le dernier coupon.

A la date de remboursement des ORA, les intérêts dus au titre de l'année de remboursement seront payés au prorata temporis.

Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour de bourse suivant si celui-ci n'est pas un jour de bourse.

Les intérêts cesseront de courir dès lors que les Actions auront été émises en remboursement des ORA 2015 à la Date d'Echéance. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.

1er coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal

2ème coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal

3ème coupon = valeur nominale * taux d'intérêt nominal * 245/365

4.3 Absence de garanties - Rang de créance

L'émission de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions ne fait l'objet d'aucune garantie.

Le remboursement du principal et le paiement des intérêts relatifs aux ORA 2015 constituent des engagements chirographaires, directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés, et venant (sous réserve des exceptions prévues par la réglementation en vigueur) au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures, de la Société.

4.4 Notation de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions

L'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions ne fait l'objet d'aucune notation.

5 Remboursement des ORA 2015

5.1 Modalités de Remboursement

- (a) Sauf accord des porteurs d'ORA 2015 réunis en assemblée générale, les ORA 2015 seront remboursées en Actions (sous réserve du traitement des rompus qui pourra donner lieu à un remboursement en numéraire dans les conditions détaillées ci-dessous), étant précisé que les parties au présent Contrat reconnaissent que :
- (i) les Actions émises en remboursement des ORA 2015 seront libérées par voie de compensation avec la créance au titre des ORA 2015 de chaque Obligataire;
 - (ii) la créance de chaque Obligataire au titre des ORA 2015 fera l'objet d'un arrêté de compte établi par le Conseil d'Administration de la Société à la Date d'échéance et certifié par ses commissaires aux comptes ;
 - (iii) l'augmentation de capital de la Société par émission des Actions en remboursement des ORA 2015 a été autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société tenue le 24 juillet 2015 ;
 - (iv) la souscription aux ORA 2015 emporte automatiquement souscription aux Actions affectées au remboursement des ORA 2015.

(b) Date de remboursement

Les ORA 2015 seront automatiquement remboursées à la Date d'échéance par voie d'émission des Actions et inscription en compte.

(c) Parité de remboursement

Chaque ORA 2015 sera remboursée en un nombre d'Actions déterminé en appliquant à chaque ORA 2015 objet du remboursement, la Parité de Remboursement.

Lorsque le nombre d'Actions auquel le remboursement des ORA 2015 donne droit à la Date de Remboursement ne correspond pas à un nombre entier, les Obligataires recevront le nombre entier d'Actions immédiatement inférieur et dans ce cas, il leur sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'Action formant rompu par la valeur de l'action calculée sur la base du Prix d'Emission à la Date d'Echéance

(d) Actions nouvelles

Les Actions émises à l'occasion du remboursement des ORA 2015 seront des actions ordinaires de la Société et seront soumises dès leur création à toutes les dispositions statutaires de la Société qui leur sont applicables et aux décisions prises par les assemblées générales d'actionnaires.

Ces Actions seront entièrement assimilées aux actions ordinaires de la Société à la Date d'Emission, de même catégorie après paiement, le cas échéant, du dividende relatif à l'exercice précédent.

Les Actions nouvelles, qui porteront jouissance à compter du premier jour de l'exercice en cours à la date de leur émission, donneront droit aux dividendes au titre de l'exercice au cours duquel le remboursement des ORA 2015 en Actions aura été effectué.

Les Actions seront admises à la Bourse de Casablanca sur la même ligne que les actions de la Société et seront inscrites d'office à la côte de la Bourse de Casablanca conformément au Règlement Général de la Bourse de Casablanca.

6 Maintien des droits des Obligataires

Jusqu'au complet remboursement de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions, la Société s'engage à respecter les mesures de protection, et de maintien des droits des Obligataires prévues par le présent Article.

- 6.1 En cas d'émission par la Société d'actions à souscrire en numéraire ou de toutes autres valeurs mobilières donnant droit à l'émission d'actions de la Société comportant le maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires :
- (a) la Société devra permettre aux Obligataires, au plus tard à la Date d'Echéance, de souscrire à titre irréductible à des actions ou, de façon générale, à des valeurs mobilières émises après exercice par les actionnaires de leur droit préférentiel de souscription, dans les mêmes proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions. A ce titre, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui décidera de l'émission de telles valeurs mobilières devra statuer sur une émission complémentaire réservée aux Obligataires ; et
 - (b) la Société devra porter à la connaissance des Obligataires, par un avis publié dans un journal d'annonces légales avant le début de l'opération envisagée, la nature des valeurs mobilières à émettre, le prix de souscription, les modalités de souscriptions ainsi que les dispositions qu'elle aura prises pour maintenir les droits des Obligataires en application de l'Article 6.1(a) ci-dessus.
- 6.2 En cas d'émission d'actions à souscrire en numéraire ou de toutes autres valeurs mobilières donnant droit à l'émission d'actions de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, la Société devra, à son choix :
- (a) faire approuver le principe de l'opération par l'assemblée générale des porteurs d'ORA 2015 dans les mêmes conditions que celles de l'assemblée générale des actionnaires de la Société approuvant l'opération; ou
 - (b) permettre aux Obligataires, au plus tard à la Date d'Echéance, de souscrire à titre irréductible à des actions ou, de façon générale, à des valeurs mobilières donnant droit à l'émission d'actions, dans les mêmes proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions et que leurs droits préférentiels de souscription n'avaient pas été supprimés. A ce titre, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société qui décidera de l'émission de telles valeurs mobilières devra statuer sur une émission complémentaire réservée aux Obligataires. La Société devra porter à la connaissance des Obligataires, par un avis publié dans un journal d'annonces légales avant le début de l'opération envisagée, la nature des valeurs mobilières à émettre, le prix de souscription, les modalités de souscriptions ainsi que les dispositions qu'elle aura prises pour maintenir les droits des Obligataires.
- 6.3 En cas de fusion par absorption de la Société ou de sa participation à une fusion par création d'une société nouvelle avec une ou plusieurs autres sociétés :
- (a) la fusion sera soumise à l'accord préalable de la société absorbante, ou des autres sociétés participant à la création d'une société nouvelle par voie de fusion, de procéder au remboursement des ORA 2015 par émission d'actions nouvelles de la société absorbante ou de la société nouvelle.

Les bases du remboursement des ORA 2015 en actions de la société absorbante ou nouvelle seront alors déterminées en corrigeant le rapport d'échange des actions de la Société contre les actions de la société absorbante ou nouvelle.

Cette société sera substituée à la Société pour l'application des présentes.

- (b) La fusion sera également soumise à l'approbation préalable de l'assemblée générale des Obligataires.

A défaut d'approbation de l'opération du projet de fusion par l'assemblée générale des titulaires d'ORA 2015, conformément à l'article 323 de la Loi n° 17- 95 relative aux Sociétés Anonymes, ou si elle n'a pas pu délibérer valablement faute de quorum requis, les dispositions de l'article 241 de la Loi n°17- 95 relative aux Sociétés Anonymes seront applicables.

- 6.4 En cas de réduction de 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, lors du remboursement en actions, seront réduits en conséquence, comme si ces Obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des ORA 2015.
- 6.5 Par ailleurs, la Société s'interdit d'amortir la valeur nominale de ses actions ou de réduire celle-ci par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices.

7 Masse des Obligataires

Les Obligataires seront regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile conformément aux articles 299 et suivants de la Loi relative aux Sociétés Anonymes.

La Conseil d'Administration de la Société s'engage à convoquer une assemblée générale des porteurs d'ORA 2015 au plus tard dans les 6 mois de la Date de Jouissance à l'effet de désigner le représentant de la masse des porteurs d'ORA 2015 et de définir ses pouvoirs conformément aux dispositions légales applicables. En attendant la tenue de l'assemblée générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de la Société tenu en date du 17 août 2015 a désigné Maître Abderrahmane FRAICHECH, comme mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires.

Dans l'hypothèse où l'intégralité des ORA 2015 était détenue par un seul Obligataire, celui-ci exercera seul les prérogatives légales afférentes à la masse des Obligataires.

Tout acte de gestion courante relative aux assemblées d'obligataires (convocation, tenue des assemblées, rédaction des procès-verbaux, accomplissement des formalités diverses) sera pris en charge par la Société sous le contrôle du représentant de la masse des ORA 2015.

Le siège social de la masse des ORA 2015 est établi au siège de la Société. Les dossiers de la masse des ORA 2015 seront déposés au siège social de la Société. En cas de convocation de l'assemblée des porteurs d'ORA 2015, ceux-ci seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

Dans le cas où des émissions ultérieures d'ORA 2015 offriraient aux souscripteurs des droits identiques aux ORA 2015, l'ensemble des porteurs d'ORA 2015 serait groupé en une masse unique. Ne peuvent être désignés comme représentants de la masse, les administrateurs et les personnes qui sont au service de la société débitrice et des sociétés garantes de l'emprunt, le cas échéant.

Les représentants de la masse ont, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous actes de gestion nécessaires à la sauvegarde des intérêts communs des obligataires.

Les représentants de la masse dûment autorisés par l'assemblée générale des obligataires ont seuls qualité pour agir en justice au nom de l'ensemble des obligataires. Les actions en justice dirigées contre l'ensemble des obligataires d'une même masse ne peuvent être intentées que contre les représentants de cette masse.

Les représentants de la masse ne peuvent s'immiscer dans la gestion des affaires sociales. Ils ont accès aux assemblées générales des actionnaires, mais sans voix délibérative. Ils ont le

droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

8 Stipulations diverses

8.1 Note d'information visée par le CDVM – Adhésion automatique au Contrat

La Société a établi la Note d'Information. Le présent Contrat constitue une partie intégrante de la Note d'Information.

La souscription aux ORA 2015 et l'acquisition desdites ORA 2015 entraîneront automatiquement adhésion de chaque souscripteur ou de chaque acquéreur des ORA 2015 au présent Contrat.

Par ailleurs, tous nouveaux acquéreurs des ORA 2015 sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du présent contrat d'émission.

8.2 Durée

Le présent contrat liera les Parties jusqu'au complet remboursement de l'Emprunt Obligatoire Remboursable en Actions et paiement de l'ensemble des sommes dues par la Société au titre du Contrat. Le présent Contrat cessera néanmoins de s'appliquer à toute Partie qui ne détiendrait plus aucune Obligation.

8.3 Autonomie des stipulations du Contrat

Dans l'hypothèse où une quelconque des stipulations du Contrat serait ou deviendrait nulle, illégale ou jugée inapplicable pour quelque raison que ce soit, la validité, la légalité ou l'applicabilité de toute autre stipulation du Contrat n'en serait aucunement affectée ou altérée, à moins que ces autres stipulations n'en fassent partie intégrante ou soient clairement indissociables des stipulations invalidées ou jugées inapplicables. Dans l'hypothèse d'une telle nullité, illégalité ou inapplicabilité, les parties au Contrat s'efforceront en toute bonne foi de trouver un accord sur les modifications à apporter au Contrat afin de lui donner, dans toute la mesure du possible, un effet correspondant à leur intention, telle qu'exprimée par le Contrat

8.4 Droit applicable – Tribunaux compétents

(a) Le présent Contrat est régi par le droit marocain.

(b) Tous différends découlant du Contrat ou en relation avec celui-ci seront tranchés définitivement par le Tribunal de Commerce de Casablanca

Pour Alliances Développement Immobilier

Monsieur Alami LAZRAQ

Pour l'Investisseur