

Alliances Développement Immobilier



ALLIANCES

Note d'Information

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE REMBOURSABLE EN ACTIONS (TRANCHES COTEES ET NON COTEES)

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 1 000 000 000 MAD

	Tranche A : Obligations non cotées à taux fixe remboursable sur 2 ans et 8 mois	Tranche B : Obligations cotées à taux fixe remboursable sur 2 ans et 8 mois
Plafond	1 000 000 000 MAD	
Nombre maximum	10 000 000 Obligations	
Valeur nominale	100 MAD	
Maturité	2 ans et 8 mois	2 ans et 8 mois
Taux	<u>Fixe</u> en référence à la valeur de marché des Bons du Trésor de maturité 2 ans et 8 mois, déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque.	<u>Fixe</u> en référence à la valeur de marché des Bons du Trésor de maturité 2 ans et 8 mois, déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque.
Prix d'émission	100 MAD	100 MAD
Prime de risque	230 pbs	230 pbs
Négociabilité	De gré à gré	A la Bourse de Casablanca
Remboursement	En actions in fine	En actions in fine

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 22 NOVEMBRE 2012 AU 19 DECEMBRE 2012 INCLUS

SOUSCRIPTION RESERVEE AUX ANCIENS ACTIONNAIRES ET DETENTEURS DE DROITS PREFERENTIELS DE SOUSCRIPTION

Organisme Conseil et Coordinateur Global	
	
Organisme centralisateur	
	
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	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 08 novembre 2012 sous la référence VI/EM/039/2012.

Abréviations	5
DEFINITIONS	8
AVERTISSEMENT	9
PREAMBULE.....	10
Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES.....	11
I. Président Directeur Général	12
II. Commissaire Aux Comptes	13
III. Organisme Conseil	29
IV. Conseil Juridique	30
V. Responsable de la communication financière	31
Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION.....	32
I. Présentation des obligations remboursables en actions	33
II. Objectifs de l'opération	34
III. Cadre de l'opération	35
IV. Droits des porteurs d'ORA	38
V. Intention des principaux actionnaires.....	40
VI. Structure de l'opération.....	40
VII. Renseignements relatifs aux titres à émettre	41
VIII. Caractéristiques des titres émis en remboursement des ORA	48
IX. Méthode de calcul du prix de remboursement des ORA en actions nouvelles	49
X. Méthode de calcul de la valeur théorique des droits préférentiels de souscription	50
XI. Cotation en Bourse	50
XII. Calendrier de l'opération	51
XIII. Intermédiaires financiers	52
XIV. Garantie de bonne fin	52
XV. Modalités de souscription.....	52
XVI. Modalités de centralisation	55
XVII. Modalités d'allocation	56
XVIII. Modalités d'enregistrement	56
XIX. Modalités de règlement et de livraison des titres	57
XX. Résultats de l'opération	57
XXI. Modalités de traitement de l'augmentation de capital en remboursement des ORA	57
XXII. Fiscalité	58
XXIII. Charges relatives à l'opération	61
Partie III. PRESENTATION GENERALE D'ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	62
I. Renseignements à caractère général.....	63
II. Renseignements sur le capital social de ADI.....	65
III. Structure de l'actionnariat	67

IV.	Politique de distribution de dividendes	71
V.	Nantissement d'actifs	73
VI.	Nantissement d'actions	73
VII.	Nantissement d'actions des filiales	73
VIII.	Marché des titres de Alliances Développement Immobilier	74
IX.	Notation	76
X.	Assemblée d'actionnaires	77
XI.	Organes d'administration	78
XII.	Fonctionnement du Conseil d'Administration	80
XIII.	Organes de direction.....	83
XIV.	Gouvernance d'entreprise	86
Partie IV.	ACTIVITE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	92
I.	Historique.....	93
II.	Appartenance de Alliances Développement Immobilier à un groupe	98
III.	Filiales de Alliances Développement Immobilier	98
IV.	Activité	185
Partie V.	ANALYSE FINANCIERE DU GROUPE ALLIANCES.....	258
I.	Périmètre et méthodes de consolidation	260
II.	Etablissement des comptes pro forma	267
III.	Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés.....	272
IV.	Analyse du bilan – Comptes consolidés	301
V.	Etude de l'équilibre financier	327
VI.	Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés	329
Partie VI.	ANALYSE FINANCIERE semestrielle consolidée DU GROUPE ALLIANCES	332
I.	Périmètre de consolidation du groupe Alliances	333
II.	Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012.....	337
III.	Analyse du bilan consolidé semestriel	351
IV.	Etude de l'équilibre financier	362
Partie VII.	PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	364
I.	Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier	365
II.	Présentation du compte de produits et charges prévisionnel 2012 ^p -2013 ^p	370
III.	Présentation du bilan prévisionnel	381

Partie VIII. FACTEURS DE RISQUES	388
I. Risques liés au secteur d'activité	389
II. Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier	389
III. Risques financiers	391
Partie IX. FAITS EXCEPTIONNELS.....	392
Partie X. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....	394
Partie XI. ANNEXES.....	396
I. Principes et méthodes comptables – Comptes sociaux.....	397
II. Bulletin de souscription	481

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALHIF	Alliances Hospitality Investment Fund
APD	Avant Projet Détaillé
APS	Avant Projet Sommaire
BDT	Bonds du Trésor
BET	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de roulement
BMCE	Banque Marocaine pour le Commerce Extérieur
BPA	Bénéfice par action
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CCC	Casa City Center
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Compagnie Générale Immobilière
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CV	Curriculum Vitae
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
DHD	Dilam Hotel 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
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
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
MO	Maîtrise d'ouvrage
MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Mrd/Mrds	Milliards
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
NA	Non Applicable
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
ONI	Oued Negrico Immobilier
ONA	Omnium Nord Africain
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs mobilières
ORA	Obligations Remboursables en Actions
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 du Port Lixus
S.A.R.L	Société A Responsabilité Limitée
SAVO	Société d'Aménagement et de Valorisation de Ouarzazate
SCI	Société Civile Immobilière
SIRH	Système d'Information de gestion des Ressources Humaines
SOMED	Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement
SONADAC	Société Nationale d'Aménagement Communal
SPL	Société de Participation Lixus

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

Centralisateur	Le centralisateur est l'intermédiaire financier qui reçoit les souscriptions envoyées par l'ensemble des collecteurs d'ordres. Cette fonction concerne d'une part les échanges de titres et d'espèces qui passent tous par le centralisateur et d'autre part les échanges d'informations nécessaires au traitement de l'Opération Sur Titre.
Collecteurs d'Ordres	Les collecteurs d'ordres sont les intermédiaires financiers par lesquels les souscripteurs soumettent leurs ordres.
Contractant clé en main	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers d'Alliances Développement Immobilier)
Contractant général	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers d'Alliances Développement Immobilier)
Formation Brute de Capital Fixe	La FBCF ou formation brute de capital fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions moins cessions) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
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 caractérisés par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
Maîtrise d'ouvrage délégué (MOD)	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Maîtrise d'ouvrage délégué élargie	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Maîtrise d'œuvre technique	Type de contrat en prestations de services développés par ADI (cf. Partie IV-III.4.2 Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier)
Surface hors 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.
Titulaire d'ORA	Désigne tout porteur d'ORA.

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement lequel doit être apprécié au regard des caractéristiques particulières des obligations proposées qui, à la différence des obligations classiques, ne sont pas remboursées en numéraire mais en actions de la société émettrice. 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 ou de cession d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission, 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 ils 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 les 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 datant d'avril 2012 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 de Alliances Développement Immobilier, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Les liasses comptables de Alliances Développement Immobilier et ses filiales pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- 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 2009, 2010 et 2011 jusqu'à la date de visa ;
- Les projections établies par les organes de direction et d'administration de la Société ;
- Les rapports des Commissaires Aux Comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires Aux Comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Les rapports de revue limitée des CAC relatifs aux comptes semestriels sociaux et consolidés à fin juin 2011 et à fin juin 2012 ;
- Les études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Alliances Développement Immobilier et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment au siège social de Alliances Développement Immobilier ;
 - Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des collecteurs d'ordres ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs de Casablanca et sur son site internet.

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 de Alliances Développement Immobilier ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

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

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAK

Président Directeur Général

II. Commissaire 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.co.ma
1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2008	1999
Date de renouvellement du mandat	AGO statuant sur l'exercice 2010	AGO statuant sur l'exercice 2009
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2013	AGO statuant sur l'exercice 2012

II.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse, arrêtés aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011, audités par nos soins.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2009, 2010 et 2011.

Casablanca, le 07 novembre 2012

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

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

II.2.1. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011

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 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 179 897 114,10 MAD dont un bénéfice net de 209 997 834,67 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 SA au 31 décembre 2011 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 soumis à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

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

- 100% du capital de la société EMT ROUTES S.A. pour KMAD 8 000 ;
- 100% du capital de la société SOGEC S.A.R.L. pour KMAD 100 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS LANTANA S.A.R.L. pour KMAD 10 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS NARCISSE S.A.R.L. pour KMAD 49 990 ;
- 20% du capital de la société d'aménagement et de promotion de la station TAGHAZOUT S.A. pour KMAD 20 000 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS VINCENNES S.A.R.L. pour KMAD 10 ;
- 100% du capital de la société LES JARDINS MERVILLE S.A.R.L. pour KMAD 10.

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

- ALTAG SA pour KMAD 3 500 dont le pourcentage de détention est passé de 70% à 80%¹ ;
- ALLIANCES INTERNATIONAL S.A.S. pour KMAD 1 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100% ;
- ALLIANCES DARNA S.A. pour KMAD 563 000 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100% ;
- SINDIBAD BEACH RESORT S.A. pour KMAD 26 000 dont le pourcentage de détention est passé de 8% à 16,5% ;
- SINDIBAD HOLDING S.A. pour KMAD 52 800 dont le pourcentage de détention est passé de 25% à 50% ;
- BENCHMARK S.A. pour KMAD 150 dont le pourcentage de détention est passé de 50% à 100% ;
- ALHIF MANAGEMENT S.A. pour KMAD 300 dont le pourcentage de détention est passé de 34% à 40%.

Casablanca, le 2 avril 2012.

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

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

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

II.2.2. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010

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 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres assimilés de 2 066 699 279,43 MAD dont un bénéfice net de 136 145 765,34 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 SA au 31 décembre 2010 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 soumis à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

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

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

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

- ALTAG SA pour KMAD 3 500 dont le pourcentage de détention est passé de 59% à 83²% ;
- ZERKAOUIA SA pour KMAD 2 224 dont le pourcentage de détention est passé de 95% à 100% ;
- BELYA STAR REALITY SA pour KMAD 12 300 dont le pourcentage de détention est passé de 45% à 95%.

Casablanca, le 23 mai 2011.

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

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

² Le pourcentage de détention au 31/12/2010 dans la société ALTAG SA est de 69,99%.

II.2.3. Rapport général du Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Alliances Développement Immobilier S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 2 015 253 514,09 MAD dont un bénéfice net de 91 838 370,79 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 de risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Alliances Développement Immobilier S.A au 31 décembre 2009, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

- 72,6% du capital de la société ALMES S.A. pour 726 KMAD ;
- 99,9% du capital de la Société de Participation Lixus (SPL) S.A. pour 149 251 KMAD ;
- 99,9% du capital de la société PIRON MAROC HOLDING (PMH) S.A. pour 236 00 KMAD.

Casablanca, le 5 avril 2010

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

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

II.3. Attestation relative aux comptes arrêtés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse, arrêtés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ayant fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels sociaux de Alliances Développement Immobilier au titre du premier semestre clos le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 07 novembre 2012

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

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

II.3.1. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux au 30/06/2012

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Alliances Développement (ADI) S.A. comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 340 554 378,31 MAD, dont un bénéfice net de 330 273 176,21 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2012, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 septembre 2012

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

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

II.3.2. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes sociaux au 30/06/2011

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Alliances Développement Immobilier (ADI) S.A. comprenant le Bilan et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et le Compte de Produits et Charges relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2 178 621 777,03 MAD, dont un bénéfice net de 208 722 497,60 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 28 septembre 2011

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

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

II.4. Attestation relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011

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 2009, 2010 et 2011, 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 2009, 2010 et 2011.

Casablanca le 07 novembre 2012.

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

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

II.4.1. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011

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 3 955 427 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 972 992.

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 2011, 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 02 avril 2012.

A. Saaïdi & Associés

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

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

II.4.2. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

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

Casablanca, le 23 mai 2011.

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

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

II.4.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés pour l'exercice du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

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

Casablanca, le 5 avril 2010

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

288, Bd Zerktouni

20 000 Casablanca

A. Saaïdi & Associés

Nawfal AMAR

A. SAAIDI ET ASSOCIES

4, Place Maréchal

20 070 Casablanca

II.5. Attestation relative aux comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés, arrêtés au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ayant fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels consolidés du groupe Alliances au titre du premier semestre clos le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 07 novembre 2012

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

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

II.5.1. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes consolidés au 30/06/2012

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidées de la société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier), comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 4 327 786 dont un bénéfice net consolidé de KAD 388 113.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine au 30 juin 2012, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 26 septembre 2012

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

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

II.5.2. Attestation de revue limitée des Commissaire Aux Comptes relatif aux comptes consolidés au 30/06/2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société Alliances Développement Immobilier S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Développement Immobilier), comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant KMAD 3 000 352 dont un bénéfice net consolidé de KAD 262 343.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine au 30 juin 2011, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 28 septembre 2011

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

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

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 de Alliances Développement Immobilier à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Alliances Développement Immobilier ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés et des rapports d'activité afférents aux exercices 2009, 2010 et 2011 ;
- Les comptes semestriels consolidés et sociaux au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 ;
- 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 de Alliances Développement Immobilier relatifs aux exercices précités et jusqu'à la date du visa.

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

M. Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

BMCE Capital Conseil

IV. Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	NORTON ROSE
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@nortonrose.com

IV.2. Attestation

L'opération d'émission des obligations remboursables en actions (« **ORA** »), objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de la société ALLIANCES DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER S.A., au capital de 1.210.000.000,00 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 d'émission des ORA 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, d'autre part.

Casablanca, le 07 novembre 2012

NORTON ROSE

Avocat Agréé auprès de la Cour de Cassation

Alain MALEK

V. Responsable de la communication financière

V.1. Identité

Prénom et nom	M. Younes SEBTI
Fonction	Directeur Général du pôle Finances et Support
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	ysebti@alliances.co.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

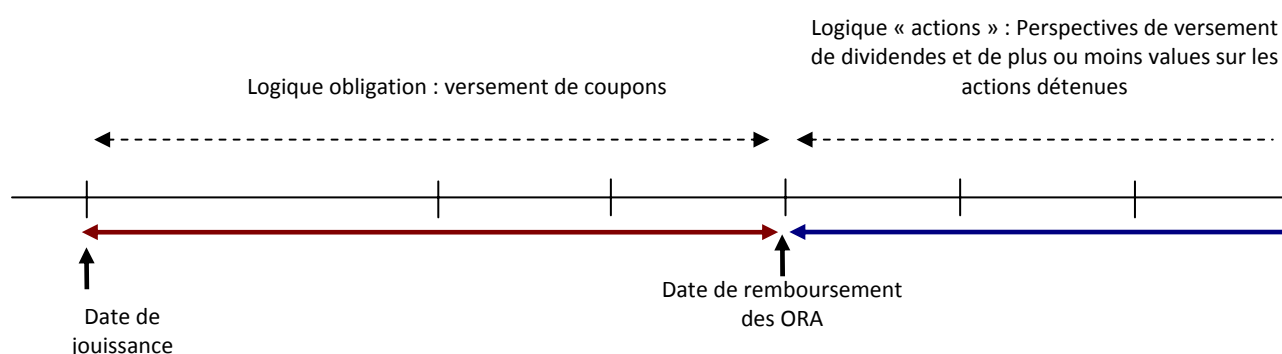
I. Présentation des obligations remboursables en actions

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) en ce 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.

L'émission d'ORA permet ainsi :

- De financer des investissements à hauteur d'un montant en fonds propres connu et déterminé à l'avance ;
- D'améliorer immédiatement la capacité d'endettement de la société émettrice.

II. Objectifs de l'opération

L'émission d'obligations remboursables en actions d'un montant de 1 000 M MAD s'inscrit dans le cadre du financement du plan de développement du groupe Alliances. Le produit de cette émission sera destiné à sécuriser les besoins en fonds propres du groupe.

A travers la présente opération, la Société a pour objectif notamment :

- Le financement de ses programmes immobiliers en 2013 ;
- L'acquisition d'une assiette foncière additionnelle dans les grands pôles urbains du Maroc ;
- L'accompagnement de la croissance de ses activités dans le logement social et l'habitat résidentiel ;
- Le renforcement des capitaux propres du groupe.

Le programme d'utilisation du produit de l'émission d'obligations remboursables en actions par le groupe Alliances se détaille comme suit :

En M MAD	Allocation
Opérations sur le capital	140
Acquisition de terrains	710
Autres utilisations	150
Total	1 000

Source : Alliances Développement Immobilier

III. Cadre de l'opération

III.1. 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 sur la SA. L'émission d'ORA est doublement régie, en l'absence de dispositions spécifiques de la loi, par un contrat d'émission et par les différentes dispositions de la loi n°17-95, et notamment celles relatives aux augmentations de capital et aux émissions obligataires classiques ainsi qu'aux émissions d'OCA.

L'émission d'obligations remboursables en actions correspond juridiquement à une émission obligataire classique dont les souscripteurs s'engagent - via un contrat d'émission spécifique les liant à la société émettrice - à se faire rembourser exclusivement en actions en souscrivant à la date de remboursement à l'augmentation de capital réservée aux porteurs d'ORA.

Le contrat d'émission prévoit donc, à la date de remboursement des obligations, l'engagement d'ADI de réaliser une augmentation de capital. Les porteurs d'ORA ne pourront en aucun cas en demander le remboursement en numéraire. L'émetteur 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 nouveaux acquéreurs de l'ORA sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du contrat d'émission.

III.2. Modalités d'autorisation de l'émission des ORA

Le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier tenu en date du 02 août 2012, sous la présidence de Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, a donné son accord pour procéder à une émission d'obligations remboursables en actions pour un montant maximum de 1 500 MMAD et a décidé de convoquer l'Assemblée Générale Extraordinaire pour autoriser l'émission des ORA et l'émission d'actions nouvelles en remboursement des ORA en vue de pourvoir le groupe Alliances en capitaux permanents lui permettant de financer une partie de son programme de développement en 2013.

L'Assemblée Générale Extraordinaire (AGE) des actionnaires de Alliances Développement Immobilier tenue le 07 septembre 2012, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires Aux Comptes, a décidé, en application des dispositions des articles 292 et suivants de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant global maximum d'un milliard cinq cent millions (1 500 000 000) de dirhams divisé en un nombre maximum de quinze millions (15 000 000) d'Obligations Remboursables en Actions d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, cotées et/ou non cotées à la Bourse de Casablanca.

Elle a aussi adopté les conditions et modalités de l'emprunt obligataire suivantes:

- Le nombre maximum d'ORA à émettre est de quinze millions (15.000.000) ;
- Les ORA sont d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune ;
- Les ORA sont émises au pair, soit au prix unitaire de cent (100) dirhams, libérables en une seule fois au jour de leur souscription ;
- Les ORA seront remboursées en actions nouvelles de la Société à émettre à un prix qui sera fixé à la date de détermination de la parité de remboursement correspondant à la date d'échéance ;
- 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 de Détermination de la Parité de Remboursement correspondant à la date d'échéance des ORA auquel est appliquée une décote ne pouvant excéder 20%, laquelle décote sera fixée par le conseil d'administration, puis qui est arrondie au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, le prix d'émission ne sera pas inférieur à la valeur nominale des actions de la Société ;
- Pour la souscription des ORA, des droits préférentiels de souscription, tant à titre irréductible que

réductible, seront attribués aux actionnaires de la Société à raison d'un droit préférentiel de souscription pour une action existante ;

- Le cas échéant l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé que Le montant global maximum de l'emprunt obligataire susvisé, soit un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) de dirhams, pourra être limité au montant effectivement souscrit et, dans ce cas, la Société prendra les mesures nécessaires aux fins de garantir et de protéger les intérêts des souscripteurs, notamment par la mise en œuvre de financements alternatifs ;
- La maturité des ORA sera fixée par le Conseil d'Administration sans pouvoir dépasser une durée de 3 ans à compter de la date de tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui autorise l'opération.

Cette même Assemblée a délégué, en vertu de l'article 294 de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- De procéder à l'émission en une ou plusieurs tranches, et en une ou plusieurs fois, des ORA ;
- D'élaborer le bulletin de souscription aux ORA ;
- De fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, étant précisé que cette période de souscription pourra être close par anticipation et sans préavis, dès que tous les droits préférentiels de souscription à titre irréductible auront été exercés ;
- D'arrêter les modalités et caractéristiques des ORA autres que celles fixées par l'Assemblée générale extraordinaire et plus particulièrement fixer le taux d'intérêt, le taux de décote applicables aux ORA et, le cas échéant, des tranches particulières selon qu'il sera décidé que les ORA seront cotées ou non ;
- De recueillir les souscriptions des ORA, recevoir les versements de libération, constater toute libération par apport en numéraire, clore la souscription, le cas échéant par anticipation, dès que tous les droits préférentiels de souscription à titre irréductible auront été souscrits, prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour parvenir à la réalisation définitive de l'opération d'émission desdites ORA ;
- De signer le contrat d'émission des ORA dont les conditions et modalités ont été approuvées par l'assemblée générale extraordinaire, au nom et pour le compte de la Société ;
- De procéder, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire des obligataires parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires et ce, conformément aux dispositions de l'article 300, alinéa 2, de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire, conformément aux dispositions des articles 182 et suivants de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes établis conformément à l'article 192 de la loi n°17-95 susvisée et constaté que le capital social est entièrement libéré et :

- 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 cinq cent millions (1.500.000.000) de dirhams, par voie d'émission d'actions (dénommées collectivement les « Actions » et individuellement une « Action »), d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune, en remboursement des ORA au prix qui sera fixé conformément aux termes de l'assemblée générale extraordinaire,
- et a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires au bénéfice des porteurs d'ORA prévu par l'article 189 de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05. Ainsi, la souscription des ORA, dont l'émission a été décidée au titre de l'assemblée générale extraordinaire ci-dessus, emporte souscription automatique aux Actions à émettre en remboursement des ORA.

Les Actions émises seront, dès leur souscription, intégralement libérées par compensation avec le montant des ORA.

Elle a délégué, en vertu de l'article 186 de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- De fixer les autres modalités et caractéristiques de l'augmentation du capital de la Société, et notamment de déterminer le prix d'émission des Actions conformément aux termes de la première résolution ;
- De recueillir les souscriptions des actions par voie de remboursement des ORA, prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités nécessaires pour parvenir à la réalisation définitive de l'opération d'émission desdites actions ;
- De constater dans les conditions prévues par la loi le nombre d'actions émises en remboursement des ORA ;
- De constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital consécutive ;
- De modifier les statuts de la Société en conséquence ;
- 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.

Conformément aux délégations de pouvoirs de l'assemblée générale tenue en date du 07 septembre 2012, le conseil d'administration tenu en date du 07 novembre 2012 a fixé les modalités suivantes d'émission d'obligations remboursables en actions par la société Alliances Développement Immobilier :

- Le montant de l'émission est de 1,0 milliard de dirhams ;
- Le nombre d'ORA à émettre est de dix millions (10.000.000) ;
- Les ORA sont d'une valeur nominale de cent (100) dirhams chacune ;
- Les ORA sont émises au pair, soit au prix unitaire de cent (100) dirhams, libérables en une seule fois au jour de leur souscription ;
- Le remboursement des ORA aura lieu à la maturité des ORA soit 2 ans et 8 mois ;
- Le taux d'intérêt est fixe et est égal au taux des Bons du Trésor d'une maturité de 2 ans et 8 mois déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 230 pbs ;
- Les ORA seront remboursées en actions nouvelles de la Société à émettre à un prix qui sera fixé à la date de détermination de la parité de remboursement correspondant à l'échéance des ORA ;
- Le prix d'émission d'une action sera égal au cours moyen pondéré des actions ADI sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, le prix d'émission ne sera pas inférieur à la valeur nominale des actions de la Société ;
- Pour la souscription des ORA, des droits préférentiels de souscription, tant à titre irréductible que réductible, seront attribués aux actionnaires de la Société à raison d'un droit préférentiel de souscription pour une action existante ;
- Désignation d'un mandataire provisoire des obligataires parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires et ce, conformément aux dispositions de l'article 300, alinéa 2, de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 ;
- Signature par le Président du contrat d'émission des ORA, dont les conditions et modalités ont été approuvées à par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 7 septembre 2012, au nom et pour le compte de la Société.

III.3. Modalités et mesures prises pour les porteurs d'OCA

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 05 novembre 2012, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration rappelant que la Société a émis le 05 mars 2010, 182.000 obligations convertibles en actions nouvelles émises par la Société (les « OCA »), entièrement souscrites, et que la période prévue dans la note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous le n°VI/EM/006/2010 pour l'exercice des droits d'accès au capital n'est pas encore ouverte, décide, en application des dispositions de l'article 320 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, de réserver les droits de souscription des titulaires des 182.000 OCA dans le cadre de l'opération d'émission d'ORA de la Société décidée

par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 septembre 2012, et de permettre aux titulaires d'OCA qui viendraient à exercer leurs droits à conversion, de souscrire à titre irréductible à de nouvelles actions de la Société, lesquelles seront émises dans le cadre d'une augmentation de capital qui leur sera réservée, dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors de l'augmentation de capital en remboursement des ORA (décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 septembre 2012).

L'assemblée générale autorise le conseil d'administration à réaliser une augmentation de capital, par voie d'émission d'un nombre maximum de cent soixante et un mille cent cinquante sept actions, d'une valeur nominale de cent (100) dihrams chacune, au même prix auquel seront émises les actions en remboursement des ORA.

L'assemblée générale a ainsi décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires et prévu par l'article 189 de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, au bénéfice des porteurs d'OCA. Elle a aussi décidé que le montant de l'augmentation de capital précitée réservée aux porteurs d'OCA se limitera au montant effectivement souscrit par ces porteurs d'OCA.

L'assemblée générale a ainsi autorisé le conseil d'administration à réaliser une augmentation de capital par voie d'émission d'un nombre maximum de 161 157 actions.

IV. Droits des porteurs d'ORA

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

Tant qu'il existera des ORA en circulation, les droits des titulaires d'ORA seront préservés, protégés ou ajustés par la Société, conformément aux stipulations de l'Article 6 du Contrat d'Emission d'Obligations Remboursables en Actions joint en annexe à la présente Note d'Information, tel que ledit contrat a été approuvé par le Conseil d'Administration réuni le 07 novembre 2012.

Celui ci stipule que :

- 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 comportant le maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires :
 - La Société devra permettre aux titulaires d'ORA, au plus tard à la date d'échéance, 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 titulaires d'ORA ;
 - Par ailleurs, la Société devra porter à la connaissance des titulaires d'ORA, 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 conditions de son exercice, ainsi que les dispositions qu'elle aura prises pour maintenir les droits des titulaires d'ORA.
- 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 :
 - Faire approuver l'opération par l'assemblée générale des titulaires d'ORA dans les même conditions que celles de l'assemblée générale des actionnaires ayant approuvé l'opération ;
 - Permettre aux titulaires d'ORA, 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

titulaires d'ORA.

- Par ailleurs, la Société devra porter à la connaissance des titulaires d'ORA, 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 conditions de son exercice, ainsi que les dispositions qu'elle aura prises pour maintenir les droits des titulaires d'ORA.
- 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 :
 - 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 obligations remboursables en actions par émission d'actions nouvelles de la société absorbante ou de la société nouvelle.

Les bases du remboursement des obligations remboursables en actions 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.
 - La fusion sera également soumise à l'approbation préalable de l'assemblée générale des titulaires d'ORA.
- A défaut d'approbation de l'opération du projet de fusion par l'assemblée générale des titulaires d'ORA, conformément à l'article 323 de la loi 17- 5 relative aux SA ou si elle n'a pas pu délibérer valablement faute de quorum requis, les dispositions de l'article 241 de la loi relative aux Sociétés Anonymes seront applicables.
- 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 titulaires d'ORA, lors du remboursement en actions, seront réduits en conséquence, comme si ces titulaires d'ORA avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations remboursables en actions ;
- 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.

IV.2. Regroupement en masse des obligataires

Conformément aux dispositions des articles 299 et suivants de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, les porteurs d'ORA seront regroupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale.

Ces porteurs d'ORA seront réunis en assemblée générale ordinaire, dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard trente jours avant le premier amortissement prévu, à l'effet de désigner un ou plusieurs mandataires.

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.

V. Intention des principaux actionnaires

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAK, actionnaire majoritaire de Alliances Développement Immobilier s'est engagé irrévocablement à souscrire en numéraire à la présente opération à hauteur d'un montant de 200 millions de dirhams.

VI. Structure de l'opération

VI.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.

Cette émission se répartit comme suit :

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

Le montant total adjugé sur les 2 tranches ne devra en aucun cas dépasser la somme de 1 000 000 000 de dirhams décidée par le Conseil d'Administration du 07 novembre 2012 en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant alloué à la tranche B est inférieur à 20 000 000 MAD, les souscriptions relatives à cette tranche seront annulées.

VI.2. Place de cotation

Les ORA relative à la tranche B de Alliances Développement Immobilier ainsi que les actions nouvelles résultant du remboursement de l'ensemble des tranches seront cotées à la Bourse de Casablanca.

VII. Renseignements relatifs aux titres à émettre

VII.1. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche A (obligations à taux fixe, non cotées)

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

Nature des titres	Obligations 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	100 MAD.
Prix d'émission	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 ». En vertu de l'article 188 de la Loi 17-95, le délai entre la date de tenue d'une AGE autorisant une augmentation de capital et la date de réalisation de l'augmentation de capital ne doit pas excéder 3 ans. Compte tenu de cette contrainte, la date de remboursement définitif des ORA (et donc de l'augmentation de capital corrélative) doit intervenir dans un délai maximum de 3 ans à compter de la date de tenue de l'AGE autorisant la présente opération et l'augmentation de capital destinée à rembourser les ORA, soit le 7 septembre 2012. Etant donné les formalités légales et réglementaires pour constater la jouissance des titres ORA, la maturité de l'ORA, soit la différence entre la date d'Echéance et la Date de Jouissance des titres ORA, ressort à 2 ans et 8 mois.
Période de souscription	Du 22 novembre 2012 au 19 décembre 2012 inclus
Date de jouissance des titres	31 décembre 2012
Date d'échéance	31 août 2015
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 ADI sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, 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 ADI en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement. 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 de Remboursement, 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'Emission à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement considérée.
Prime de risque	230 pbs. Ladite prime de risque sera fixe sur toute la durée de l'emprunt.
Taux d'intérêt facial	Taux fixe. Le taux d'intérêt facial est égal au taux des Bons du Trésor d'une maturité de 2 ans et 8 mois déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 230 pbs. Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 21 novembre 2012 par la Société dans un journal d'annonces légales.
Mode de calcul	La détermination du taux de référence fixe se fera par la méthode d'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité 2 ans et 8 mois sur la courbe des taux du marché secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib, le 20 novembre 2012.
Paie ment des intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 31 décembre de chaque année. A la date de remboursement des ORA, les intérêts dûs 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 de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir 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, de Alliances Développement Immobilier. Les actions à émettre en remboursement des ORA seront libérées par compensation avec le montant des ORA détenues par les porteurs d'ORA. La créance sur la Société correspondant au montant des ORA fera l'objet d'un arrêté de compte établi par le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier et certifié par ses commissaires aux comptes.
Classification des ORA	Dans les comptes sociaux, les ORA sont traitées comme les emprunts obligataires classiques. Dans les comptes consolidés, les ORA peuvent être classées dans un niveau intermédiaire entre les capitaux propres consolidés et les dettes consolidées.
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 obligations de la tranche A.
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 préférentiels de souscription	Pour la souscription des obligations remboursables en actions, des droits préférentiels de souscription seront attribués aux actionnaires de la Société à raison d'un DPS pour une action existante. Pendant toute la période de souscription, les droits préférentiels de souscription attribués aux actionnaires sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Le droit préférentiel de souscription, tant à titre irréductible que réductible, doit être exercé pendant ce délai sous peine de déchéance. Les titulaires de DPS pourront souscrire à titre irréductible, à raison de cent (100) obligations remboursables en actions de cent (100) Dirhams de nominal chacune pour cent vingt et un (121) droits préférentiels de souscription. Par ailleurs, chaque actionnaire pourra s'il le désire renoncer à titre individuel à son droit préférentiel de souscription. Les ORA éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible.
	Le nombre d'obligations à attribuer à un souscripteur à titre réductible correspond au nombre d'obligations non souscrites à titre irréductible multiplié par la quote-part des droits exercés par le souscripteur à titre irréductible dans le nombre total de droits exercés à titre irréductible et ce, dans la limite de la demande exprimée par le souscripteur et sans tenir compte des fractions. Cette opération peut être répétée jusqu'à épuisement des titres obligations à allouer ou satisfaction de la totalité des demandes. Les actionnaires qui voudraient user de leur droit préférentiel de souscription auront un délai de 20 jours de bourse à compter du 22 novembre 2012. Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de DPS permettant la souscription d'un nombre entier d'obligations. Les actionnaires ou cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de leur souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'Obligations, pourront procéder, à l'achat ou à la vente d'actions avant la période de souscription et à l'achat ou la vente de leurs droits aux conditions du marché, lors de la période de souscription. Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés ou complétés sur le marché pendant la période de souscription.
	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.
Représentation de la masse des ORA	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des porteurs d'ORA, le Conseil d'Administration de la Société a désigné M. Abderrahmane Fraiech en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A et B de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

VII.2. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche B (obligations à taux fixe, cotées à la Bourse de Casablanca)

La tranche B est constituée d'obligations à taux fixe, négociable à la Bourse de Casablanca et remboursables *in fine* d'une maturité de 2 ans et 8 mois. Les caractéristiques de la tranche B se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations 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	100 MAD.
Prix d'émission	Au nominal, 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 ». En vertu de l'article 188 de la Loi 17-95, le délai entre la date de tenue d'une AGE autorisant une augmentation de capital et la date de réalisation de l'augmentation de capital ne doit pas excéder 3 ans. Compte tenu de cette contrainte, la date de remboursement définitif des ORA (et donc de l'augmentation de capital corrélative) doit intervenir dans un délai maximum de 3 ans à compter de la date de tenue de l'AGE autorisant la présente opération et l'augmentation de capital destinée à rembourser les ORA, soit le 7 septembre 2012. Etant donné les formalités légales et réglementaires pour constater la jouissance des titres ORA, la maturité de l'ORA, soit la différence entre la date d'Echéance et la Date de Jouissance des titres ORA, ressort à 2 ans et 8 mois.
Période de souscription	Du 22 novembre 2012 au 19 décembre 2012 inclus
Date de jouissance des titres	31 décembre 2012
Date d'échéance	31 aout 2015
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 ADI sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la loi n°17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, 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 ADI en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement. 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 une Date de Remboursement, 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'Emission à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement considérée.
Prime de risque	230 pbs. Ladite prime de risque sera fixe sur toute la durée de l'emprunt.
Taux d'intérêt facial	Taux fixe. Le taux d'intérêt facial est égal au taux des Bons du Trésor d'une maturité de 2 ans et 8 mois déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 230 pbs. Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 21 novembre 2012 par la Société dans un journal d'annonces légales et communiqué à la Bourse de Casablanca le même jour.
Paie ment des intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 31 décembre de chaque année. 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 de bourse. Les intérêts des obligations cesseront de courir à la date d'Echéance. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Mode de calcul	La détermination du taux de référence fixe se fera par la méthode d'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité 2 ans et 8 mois sur la courbe des taux du marche secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib, le 20 novembre 2012.
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, de Alliances Développement Immobilier. Les actions à émettre en remboursement des ORA seront libérées par compensation avec le montant des ORA détenues par les porteurs d'ORA. La créance sur la Société correspondant au montant des ORA fera l'objet d'un arrêté de compte établi par le Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier et certifié par ses commissaires aux comptes.
Classification des ORA	Dans les comptes sociaux, les ORA sont traitées comme les emprunts obligataires classiques. Dans les comptes consolidés, les ORA peuvent être classées dans un niveau intermédiaire entre les capitaux propres consolidés et les dettes consolidées.
Procédure de première cotation	Cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du règlement général de la Bourse de Casablanca.
Négociabilité des titres	A la Bourse de Casablanca. Les ORA de la tranche B seront cotées à la Bourse de Casablanca en pourcentage. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
Cotation des ORA	Les obligations de la tranche B seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire

	de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 31 décembre 2012 sur le compartiment obligataire, sous le code 990 160 et le ticker OB 160. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le montant alloué à la tranche B doit être supérieur ou égal à 20 000 000 MAD. Si à la clôture de la période de souscription, le montant alloué à la tranche B est inférieur à 20 000 000 MAD, les souscriptions relatives à cette tranche seront annulées.
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 préférentiels de souscription	Pour la souscription des obligations remboursables en actions, des droits préférentiels de souscription seront attribués aux actionnaires de la Société à raison d'un DPS pour une action existante. Pendant toute la durée de souscription, les droits préférentiels de souscription attribués aux actionnaires sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Le droit préférentiel de souscription, tant à titre irréductible que réductible, doit être exercé pendant ce délai sous peine de déchéance. Les titulaires de DPS pourront souscrire à titre irréductible, à raison de cent (100) obligations remboursables en actions de cent (100) Dirhams de nominal chacune pour cent vingt et un (121) droits préférentiels de souscription. Par ailleurs, chaque actionnaire pourra s'il le désire renoncer à titre individuel à son droit préférentiel de souscription. Les ORA éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Le nombre d'obligations à attribuer à un souscripteur à titre réductible correspond au nombre d'obligations non souscrites à titre irréductible multiplié par la quote-part des droits exercés par le souscripteur à titre irréductible dans le nombre total de droits exercés à titre irréductible et ce, dans la limite de la demande exprimée par le souscripteur et sans tenir compte des fractions. Cette opération peut être répétée jusqu'à épuisement des titres obligations à allouer ou satisfaction de la totalité des demandes. Les actionnaires qui voudraient user de leur droit préférentiel de souscription auront un délai de 20 jours de bourse à compter du 22 novembre 2012. Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de DPS permettant la souscription d'un nombre entier d'obligations. Les actionnaires ou cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de leur souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'Obligations, pourront procéder, à l'achat ou à la vente d'actions avant la période de souscription et à l'achat ou la vente de leurs droits aux conditions du marché, lors de la période de souscription. Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés ou complétés sur le marché pendant la période de souscription.
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 l'émission	Cette émission ne fait l'objet d'aucune garantie.
Notation de l'émission	Cette émission ne fait l'objet d'aucune notation.
Représentation de la masse des porteurs d'ORA	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des porteurs d'ORA, le Conseil d'Administration de la Société a désigné M. Abderrahmane Fraikech en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A et B de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

VIII. Caractéristiques des titres émis en remboursement des ORA

Forme juridique	Actions au porteur
Date de jouissance	Jouissance rétroactive au 1 ^{er} janvier de l'année de l'Echéance
Droits rattachés aux actions nouvelles	Dès que le Conseil d'Administration de 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 de 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 dès leur création soumises aux dispositions des statuts de la société et porteront jouissance au 1^{er} janvier de l'année d'Echéance. Les actions issues des remboursements 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 Obligations donne droit, à la Date de Remboursement, 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'Emission à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement considérée.

IX. 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 de Remboursement.

Le prix d'émission d'une action sera égal au cours moyen pondéré des actions ADI sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie 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 ADI en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement.

Exemple

A titre indicatif, au 02 novembre 2012, le cours moyen pondéré des titres Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers mois ressort à 612 MAD.

Après application d'une décote de 20% et arrondi au nombre entier supérieur, le prix d'émission d'actions nouvelles ressort à 490 MAD, représentant une décote de 15,3% par rapport au dernier cours en Bourse de Alliances Développement Immobilier (en date du 02 novembre 2012). La parité de remboursement des ORA serait, sur la base de cette valorisation, de 4,90 ORA pour une action Alliances Développement Immobilier.

Ci-après les multiples induits par les prix d'émissions théoriques à la date de remboursement :

Tableau 1. Multiples induits par les prix d'émissions théoriques

Prix d'émission des actions nouvelles pour le remboursement des ORA (en MAD/action)				500	600	700	800	900
Parité de conversion				5	6	7	8	9
Nombre d'actions ADI avant remboursement des ORA				12 100 000				
Nombre d'actions ADI émises en remboursement des ORA				2 000 000	1 666 666	1 428 571	1 250 000	1 111 111
Nombre d'actions ADI post remboursement des ORA				14 100 000	13 766 666	13 528 571	13 350 000	13 211 111
Valeur des fonds propres ADI sur la base du prix d'émission (en KMAD)				7 050 000	8 260 000	9 470 000	10 680 000	11 890 000
Dettes nettes au 31/12/2011 (en KMAD)				6 120 102	6 120 102	6 120 102	6 120 102	6 120 102
Valeur d'entreprise ADI sur la base du prix d'émission (en KMAD)				13 170 102	14 380 102	15 590 102	16 800 102	18 010 102
Multiples induits								
2011	REX (KMAD)	xREX :		9,7	10,6	11,5	12,4	13,3
2012e				8,2	9,0	9,8	10,5	11,3
2013e				6,4	7,0	7,6	8,2	8,7
2011	RN (KMAD) :	xP/E :		8,5	9,9	11,4	12,8	14,3
2012e				7,8	9,1	10,4	11,7	13,1
2013e				6,2	7,3	8,4	9,5	10,5

X. Méthode de calcul de la valeur théorique des droits préférentiels de souscription

Les droits préférentiels de souscription seront valorisés par le marché selon le mécanisme de l'offre et de la demande, en se référant au prix théorique du DPS.

Ce prix sera fixé par la Bourse de Casablanca à la veille du détachement des droits, soit le 16 novembre 2012. Il sera calculé en assimilant l'émission des ORA par Alliances Développement Immobilier à une augmentation de capital, réalisée à cette même date, et en utilisant la formule suivante :

Valeur théorique du DPS = (Cours de clôture de l'action Alliances Développement Immobilier à la veille du détachement du DPS – Prix d'émission théorique des actions nouvelles) x ([Nombre théorique d'actions nouvelles] / [Nombre d'actions anciennes + Nombre théorique d'actions nouvelles])

Le prix d'émission d'une action sera égal au cours moyen pondéré des actions ADI sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie 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 ADI en dirhams sur le nombre total des actions échangées sur les trois derniers mois précédant la date de détermination de la parité de remboursement.

XI. Cotation en Bourse

XI.1. Caractéristiques de cotation des droits préférentiels de souscription

Date de cotation prévue	22 novembre 2012
Code	11 201
Ticker	ADIA
Libellé	ADIA(AN 12 100P121)

XI.2. Caractéristiques de cotation des ORA

Seules les ORA de la tranche B objet de la présente Note d'Information sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca :

Tableau 2. Cotation à la Bourse de Casablanca

Catégorie	Tranche B
Date prévue pour la cotation des titres	31 décembre 2012
Code des ORA	990 160
Ticker	OB160
Procédure de première cotation	Cotation directe
Etablissement centralisateur	BMCE Capital Bourse
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse

Les obligations remboursables en actions de la tranche B émise dans le cadre de cet emprunt obligataire remboursable en actions seront admises aux négociations sur le compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca sous réserve que le montant alloué à cette tranche soit supérieur ou égal à 20 millions de dirhams.

XII. Calendrier de l'opération

Numéro	Etapes	Dates
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	07/11/2012
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	08/11/2012
3	Visa par le CDVM de la Note d'Information	08/11/2012
4	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	08/11/2012
5	Publication de l'avis d'introduction de l'emprunt obligataire remboursable en action au bulletin de la cote pour la tranche cotée	09/11/2012
6	Publication de l'extrait de la note d'information dans un Journal d'Annonces Légales	10/11/2012
7	Détachement du droit de souscription et purge des carnets d'ordres de la valeur Alliances Développement Immobilier	19/11/2012
8	Publication du taux de référence par l'émetteur dans un journal d'annonces légales	21/11/2012
9	Ouverture de la période de souscription et cotation des droits de souscription	22/11/2012
10	Clôture de la période de souscription	19/12/2012
11	Radiation des droits de souscription	20/12/2012
12	Centralisation des ordres de souscription	24/12/2012
13	Allocation des ordres de souscriptions	26/12/2012
14	Tenue du Conseil d'Administration devant constater la réalisation de l'opération	27/12/2012
15	Réception du procès verbal du Conseil d'Administration ayant constaté la réalisation de l'opération et approuvé le montant émis	27/12/2012 avant 12H
16	Réception par la Bourse de Casablanca et par les collecteurs d'ordres des résultats de l'allocation	27/12/2012 avant 12H
17	Règlement livraison	31/12/2012
18	Cotation des obligations remboursables en actions	31/12/2012
	Enregistrement de l'opération en bourse	
	Annonce par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération au bulletin de la cote	
19	Prélèvement de la commission d'admission par la Bourse de Casablanca	02/01/2013
20	Publication des résultats de l'émission par l'émetteur dans un journal d'annonces légales	03/01/2013

XIII. Intermédiaires financiers

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

Tableau 3. Intermédiaires financiers

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

XIV. Garantie de bonne fin

L'émission est assortie d'une garantie de bonne fin, consentie au bénéfice de l'émetteur, à titre purement et strictement individuel par BMCE Bank pour un montant de 1 000 000 000 MAD.

A ce titre, BMCE Bank s'engage envers l'émetteur irrévocablement et inconditionnellement à souscrire l'intégralité des obligations remboursables en actions non souscrites au cours de la période de souscription.

XV. Modalités de souscription

XV.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 22 novembre 2012 au 19 décembre 2012 inclus.

L'opération pourra être cloturée par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés.

XV.2. Bénéficiaires

L'émission d'obligations remboursables en actions, objet de la présente Note d'Information, est réservée aux actionnaires d'Alliances Développement Immobilier à la veille du détachement du DPS et aux détenteurs de droits préférentiels de souscription. Il reste entendu que tout investisseur désirant acquérir les Obligations Remboursables en Actions pourra s'en procurer sur le marché secondaire.

XV.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 propre banque Dépositaire ou de leur propre société de bourse Dépositaire.

XV.4. Identification des souscripteurs

Les collecteurs d'ordre de souscription doivent s'assurer que le souscripteur est porteur de droits préférentiels de souscription 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.

Tableau 4. Catégories de souscripteurs

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.

XV.5. Ouverture de compte pour les futurs porteurs de DPS

Les opérations de souscription, pour les futurs porteurs de droit(s) préférentiel(s) de souscription, sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur.

En plus des conditions relatives à l'identification et à la constitution d'un dossier par client, les nouveaux détenteurs de compte devront signer une convention d'ouverture de compte (titres/espèces) auprès du Dépositaire.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur du compte, il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.

Les ouvertures de compte pour enfant mineur et incapable majeur ne peuvent être réalisées que par le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur (le père, la mère ou le tuteur). En ce sens, les Dépositaires exigeront tout document justifiant l'incapacité du majeur incapable dont la souscription a été

réalisée par son représentant légal. Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui du représentant légal (le père, la mère ou le tuteur).

XV.6. Modalités de souscription et de traitement des ordres

XV.6.1. Souscription à titre irréductible

Chaque action détenue donne droit à 1 DPS.

La souscription à la présente opération est réservée aux actionnaires d'Alliances Développement Immobilier et aux détenteurs des droits préférentiels de souscription. Les souscriptions se feront exclusivement en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres. Les souscripteurs devront préciser la ou les tranches choisies.

Les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre irréductible, à raison de 100 ORA de 100 MAD de nominal chacune pour 121 droits préférentiels de souscription.

Les ordres de souscription doivent être signés par le souscripteur ou son mandataire et horodatés par l'organisme collecteur d'ordres. Les collecteurs d'ordres doivent s'assurer préalablement à l'acceptation d'une souscription que le souscripteur a la capacité financière à honorer ses engagements.

XV.6.2. Souscription à titre réductible

En même temps qu'ils déposeront leurs souscriptions à titre irréductible, les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre réductible le nombre d'ORA, qu'ils souhaiteront, en sus du nombre d'ORA résultant de l'exercice de leurs droits préférentiels de souscription à titre irréductible. Les souscripteurs devront préciser la ou les tranches choisies.

Les ORA éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Le nombre d'ORA à attribuer à un souscripteur à titre réductible correspond au nombre d'ORA non souscrites à titre irréductible multiplié par la quote-part des droits exercés par le souscripteur à titre irréductible dans le nombre total de droits exercés à titre irréductible et ce, dans la limite de la demande exprimée par le souscripteur et sans tenir compte des fractions. Cette opération peut être répétée jusqu'à épuisement des titres ORA à allouer ou satisfaction de la totalité des demandes.

XV.6.3. Procédure d'exercice du droit préférentiel de souscription

Pour exercer leurs droits préférentiels de souscription, les titulaires de droits préférentiels de souscription devront en faire la demande auprès de leur collecteur d'ordres entre le 22 novembre 2012 et le 19 décembre 2012 inclus et payer le prix de souscription correspondant. Les droits préférentiels de souscription devront être exercés par leurs titulaires, sous peine de déchéance, avant l'expiration de la période de souscription.

Le cédant en Bourse d'un droit préférentiel de souscription s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui, pour l'exercice du droit préférentiel de souscription ainsi acquis, se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du propriétaire de l'action existante. Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la souscription seront caducs.

Le droit préférentiel de souscription sera détaché le 19 novembre 2012 et négocié sous le code 11 201 sur le marché de la Bourse de Casablanca et ce à partir du 22 novembre 2012 pendant toute la durée de la période de souscription des ORA, soit jusqu'au 19 décembre 2012 inclus.

XV.6.4. Traitement des rompus

Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de droits préférentiels de souscription permettant la souscription d'un nombre entier d'ORA. Les actionnaires ou cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de leur souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'ORA, pourront procéder, à l'achat ou à la vente d'actions avant la période de souscription et à l'achat ou la vente de leurs droits aux conditions du marché, lors de la période de souscription.

Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés ou complétés sur le marché pendant la période de souscription.

XV.7. Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour tiers sont autorisées, mais dans les limites suivantes :

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont acceptées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération Alliances Développement Immobilier). Les collecteurs d'ordres de souscription sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre à l'ordre de souscription.
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux valeurs mobilières objet de l'opération.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les collecteurs d'ordres de souscription sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du tuteur ou représentant légal.
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

XVI. Modalités de centralisation

XVI.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 48 09 52 ou au n° +212 (0) 5 22 48 10 07 quotidiennement au plus tard à 17h00, un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues pendant la journée, au centralisateur de l'opération, BMCE Capital Bourse.

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

A la clôture de la période de souscription, soit le 19 décembre 2012 à 17h00, chaque collecteur d'ordres devra remettre au centralisateur, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues.

Par ailleurs, le collecteur d'ordres devra procéder au transfert des droits préférentiels de souscriptions exercés par ses clients dans le cadre de la présente opération, au centralisateur et ce, au plus tard le 24 décembre 2012.

XVI.2. Modalités d'annulation des ordres

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente Note d'Information est susceptible d'annulation par les collecteurs d'ordres.

XVI.3. Versement des souscriptions

La libération des montants correspondant aux souscriptions à la présente opération doit être faite en espèces (par remise de chèques ou par débit du compte bancaire du souscripteur ouvert sur les livres de son collecteur d'ordres) et versée par les collecteurs d'ordres au centralisateur, via RTGS, au plus tard le 24 décembre 2012.

Le montant des versements doit être égal au montant souscrit à titre irréductible et réductible augmenté (i) de la commission de la Bourse de Casablanca (0,05% hors taxes du montant souscrit à titre irréductible et réductible plafonné à 10 000 MAD) applicable uniquement à la tranche B cotée et (ii) de la commission d'intermédiation (0,6% hors taxes du montant souscrit à titre irréductible et réductible) applicable uniquement à la tranche B cotée.

La commission de Règlement Livraison (0,2% hors taxes du montant souscrit à titre irréductible et réductible) sera prélevée directement par les collecteurs d'ordres pour toutes les souscriptions (tranche A et B).

Une TVA de 10% sera appliquée en sus.

Toutefois, le manque de diligence d'un collecteur d'ordres en matière de vérification de la capacité financière des souscripteurs, ne l'exonère pas de son engagement à verser la somme correspondante aux souscriptions à titre irréductible et réductible et les commissions y afférentes, qui ont été souscrites par ses clients souscripteurs. Chaque collecteur d'ordres est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs.

XVII. Modalités d'allocation

L'allocation à titre irréductible et réductible sera effectuée par le centralisateur.

Les ORA souscrites à titre irréductible sont allouées sur la base de 121 DPS pour 100 ORA. Les ORA éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible.

Le nombre d'ORA à attribuer à un souscripteur à titre réductible correspond au nombre d'ORA non souscrites à titre irréductible multiplié par la quote-part des droits exercés par le souscripteur à titre irréductible dans le nombre total de droits exercés à titre irréductible et ce, dans la limite de la demande exprimée par le souscripteur et sans tenir compte des fractions. Cette opération peut être répétée jusqu'à épuisement des titres ORA à allouer ou satisfaction de la totalité des demandes.

Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le montant alloué à la tranche B doit être supérieur ou égal à 20 000 000 MAD. Si à la clôture de la période de souscription, le montant alloué à la tranche B est inférieur à 20 000 000 MAD, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.

Les résultats de l'allocation seront transmis par BMCE Capital Bourse à la Bourse de Casablanca en vue de l'enregistrement de l'opération au plus tard le 27 décembre 2012 à 12 heures.

De plus, le centralisateur transmettra également à chaque collecteur d'ordres les résultats de l'allocation relative aux souscriptions collectées par ses soins au plus tard le 27 décembre 2012 à 12 heures.

XVIII. Modalités d'enregistrement

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

L'organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca est la société de bourse BMCE Capital Bourse.

XVIII.2. Négociabilité

A compter du 31 décembre 2012, les obligations émises par la Société dans le cadre de cette opération seront admises aux négociations auprès :

- Des salles des marchés du réseau des collecteurs d'ordres pour la tranche A ;
- De la Bourse de Casablanca pour la tranche B.

XIX. Modalités de règlement et de livraison des titres

XIX.1. Règlement - livraison

Le règlement livraison interviendra via la plateforme de dénouement Maroclear par livraison contre paiement et se fera à la date de jouissance prévue le 31 décembre 2012.

Les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres, par leurs collecteurs d'ordres respectifs, le jour du Règlement/Livraison.

BMCE Bank se chargera, à la date de jouissance, de l'inscription en compte des titres de Alliances Développement Immobilier.

XIX.2. 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 cet emprunt obligataire remboursable en actions. BMCE Bank est chargée de l'inscription des ORA auprès de Maroclear.

XIX.3. Restitution du reliquat

Le centralisateur s'engage à rembourser aux collecteurs d'ordres dans un délai n'excédant pas un jour ouvrable, à compter de la date de remise des allocations, soit au plus tard, le 28 décembre 2012, les reliquats espèces, issus de la différence entre le montant net³ versé par le collecteur d'ordres à la souscription et le montant net correspondant à son allocation réelle. Le remboursement du reliquat doit être effectué par virement RTGS.

Les collecteurs d'ordres s'engagent à rembourser aux clients, dans un délai n'excédant pas trois jours ouvrables, à compter de la date de remise des allocations, soit au plus tard, le 2 janvier 2013, les reliquats espèces, issus de la différence entre le montant net versé par le client à la souscription et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Le remboursement du reliquat aux clients doit être effectué, soit par virement sur un compte postal ou bancaire, soit par remise d'un chèque et sous réserve de l'encaissement effectif par le collecteur d'ordres du montant déposé pour la souscription.

XX. Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 31 décembre 2012 et par la Société dans un journal d'annonces légales au plus tard le 03 janvier 2013.

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

Dans le cadre du remboursement des obligations remboursables en actions à la date d'échéance, Alliances Développement Immobilier s'engage à prendre attache avec son mandataire des actions ADI pour l'enregistrement des nouvelles actions nouvellement émises ainsi que du domiciliaire de la présente émission pour procéder au remboursement des obligations en contrepartie de ces actions nouvellement créées.

³ Le montant net correspond au montant brut (nombre d'ORA multiplié par la valeur nominale de l'ORA) augmenté des commissions y afférentes.

XXII. 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-dessus à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicable à chaque investisseur.

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. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux obligations objet du présent placement, est le suivant :

XXII.1. Régime fiscal des Obligations Remboursables en actions

XXII.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 retenue 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 ces pays.

XXII.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 cession et ou acquisition.

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.

XXII.2. Le 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 revenus variables 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'échéance 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 :

XXII.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, 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.

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.

XXII.2.2. Actionnaires personnes morales marocaines soumis 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.

XXII.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.3. Régime fiscal des Droits Préférentiels de Souscription

Le régime fiscal applicable aux cessions d'actions est également applicable à la cession des droits préférentiels de souscription.

XXIII. Charges relatives à l'opération

L'Emetteur supportera les frais relatifs à l'opération, estimés à près de 1,7% HT du montant de l'opération. Ces frais comprennent :

- Les frais légaux ;
- Les honoraires de conseil financier et de coordination globale de l'opération ;
- Les honoraires de garantie de bonne fin ;
- Les honoraires de conseil juridique ;
- Les honoraires de centralisation et d'enregistrement ;
- Les honoraires de domiciliation ;
- Les frais de traduction ;
- Les frais de communication ;
- Les commissions revenant à la Bourse de Casablanca ;
- 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

Tableau 5. 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 1er janvier au 31 décembre
Capital social au 31/12/2011	1 210 000 000 MAD divisé en 12 100 000 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 de Alliances Développement Immobilier : 16, Rue Ali Abderrazak – Casablanca.
Objet social	Selon l'article 4 des statuts, la Société a pour objet : ▪ La participation directe ou indirecte à toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution, ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; ▪ La promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés ; ▪ L'achat, la vente et l'échange des valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; ▪ L'acquisition, la vente et l'échange de tous immeubles et ensembles immobiliers, bâtis ou non, l'édification de toutes constructions ; ▪ Toutes opérations relatives à l'exécution de travaux publics et privés et particulièrement ceux faisant appel aux techniques les plus avancées tant sur le plan de la conception que sur celui de l'exécution ; ▪ L'achat, la construction et la commercialisation de tout immeuble en vue de l'industrie touristique en général et notamment la création de tous projets touristiques, immobiliers, financiers et commerciaux ; ▪ La maîtrise d'ouvrage déléguée ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, mobilières et

	immobilières, financières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus spécifiés ou pouvant favoriser le développement de la société.
Textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, la Société est régie par le droit marocain, et par la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ainsi que par ses statuts. De par son activité, Alliances Développement Immobilier est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes : ▪ Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ; ▪ Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ; ▪ loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ; ▪ Article 92 de la loi de Finances 2010 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier suivantes : ▪ Le règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 ; ▪ Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; ▪ Règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n° 1268-08 du 07 juillet 2008 ; ▪ Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05, et 44-06 ; ▪ Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un Dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ; ▪ Règlement général du Dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; ▪ Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.
Tribunal compétent en cas de litiges	Tribunal de commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable	Alliances Développement Immobilier est soumise à l'impôt sur les sociétés de 30% et à une TVA au taux de 20%.

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 1 210 000 000 MAD, intégralement libéré. Il se compose de 12 100 000 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 depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 6. Evolution du capital social

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Prix de l'action (MAD)	Nominal (MAD)	Montant de l'opération (KMAD)	Nombre total d'actions	Capital social (post opérations) (KMAD)
13/06/1994	Capital de création	100	1 000	1 000	100	100	100
26/01/1998	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	900	1 000	1 000	900	1 000	1 000
18/12/2000	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	1 000	1 000	1 000	1 000	2 000	2 000
27/06/2003	Augmentation de capital par compensation avec les créances liquides et exigibles des souscripteurs sur la société*	3 000	1 000	1 000	3 000	5 000	5 000
19/07/2004	Augmentation de capital par incorporation de l'intégralité du compte « Réserves facultatives »	5 000	1 000	1 000	5 000	10 000	10 000
23/07/2007	Augmentation de capital par incorporation d'une partie du compte « Report à nouveau »	40 000	1 000	1 000	40 000	50 000	50 000
04/01/2008	Réduction de la valeur nominale des actions de 1 000 MAD à 100 MAD par action	-	-	100	-	500 000	50 000
07/02/2008	Augmentation de capital par apport en numéraire (placement privé)	105 000	10 000 ⁴	100	10 500	605 000	60 500
21/03/2008	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission relative à l'augmentation de capital du 07/02/08	10 395 000	-	100	1 039 500	11 000 000	1 100 000
17/07/2008	Introduction en bourse par cession de 16,5% du capital et augmentation de capital de 10%.	1 100 000	685	100	110 000	12 100 000	1 210 000

Source : Alliances Développement Immobilier

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

⁴ Le prix de l'action de 10 000 MAD prend en compte l'engagement pris par la Société dans les conventions signées avec les investisseurs pour augmenter le capital par incorporation de la prime d'émission relative à cette opération. Le prix réel de l'action ressort à 550 MAD à l'issu des deux opérations.

En 1994, date de création de 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 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 dilution⁵ potentiel s'élève à 1,1%.

⁵ Nombre d'actions nouvelles potentielles/ (Nombre d'actions avant émission d'actions nouvelles+ Nombre d'actions nouvelles potentielles)

III. Structure de l'actionariat

III.1. Historique de la structure du capital

Le tableau ci-après présente l'historique de l'actionariat du groupe Alliances Développement Immobilier sur la période allant du 31 décembre 2009 à la date de publication de la présente Note d'Information.

Tableau 7. Historique de l'actionariat

Actionnaires	31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		30/06/2012	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 278 110	60,1%	7 278 110	60,1%	7 278 110	60,1%	7 278 150	60,2%
Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ	7 001 020	57,9%	7 001 020	57,9%	7 001 020	57,9%	7 001 060	57,9%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,1%	136 730	1,1%	136 730	1,1%	136 730	1,1%
Othman NAFakh LAZRAQ	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%
Mouna NAFakh LAZRAQ	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%
Omar NAFakh LAZRAQ	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%	45 980	0,4%
Mustafa NAFakh LAZRAQ	2 420	0,0%	2 420	0,0%	2 420	0,0%	2 420	0,0%
Dirigeants	40	0,0%	40	0,0%	40	0,0%	40	0,0%
Karim BELMAACHI	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%
Abdelilah ZERTITI	10	0,0%	-	-	-	-	-	-
Younes SEBTI	-	-	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%
Jamal HAMD AOUI	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%
Ahmed AMLOUL	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%	10	0,0%
Investisseurs	1 543 960	12,8%	1 179 750	9,8%	1 179 750	9,8%	1 703 419	14,1%
MAMDA	272 250	2,3%	272 250	2,3%	272 250	2,3%	290 227	2,4%
MCMA	272 250	2,3%	272 250	2,3%	272 250	2,3%	283 677	2,3%
SOMED	181 500	1,5%	181 500	1,5%	181 500	1,5%	30 470	0,3%
AL QUDRAH	364 210	3,0%	-	-	-	-	-	-
RCAR	-	-	-	-	-	-	614 680	5,1%
Wafa Assurance	181 500	1,5%	181 500	1,5%	181 500	1,5%	211 638	1,7%
CIMR	181 500	1,5%	181 500	1,5%	181 500	1,5%	181 818	1,5%
Upline Investment Fonds	90 750	0,8%	90 750	0,8%	90 750	0,8%	90 909	0,8%
Divers Actionnaires	3 277 890	27,1%	3 631 767	30,0%	3 615 986	29,9%	3 105 941	25,7%
Actions auto détenues	-	-	10 333	0,1%	26 114	0,2%	12 450	0,1%
Total	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%	12 100 000	100,00%

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

En 2008, Alliances Développement Immobilier a ouvert son capital aux investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé. Au 31 décembre 2011, ces derniers détiennent près de 12,8% du capital social.

Augmentation de capital préalable à l'introduction en bourse

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

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

C'est ainsi que la société Alliances Développement Immobilier a procédé en février 2008 à une augmentation de capital d'un montant de 1 050 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 tels que l'ONA, Attijariwafa Bank, BMCE Bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid etc.

- **MCMA**

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

- **SOMED**

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

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

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

- **Wafa Assurance**

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

- **CIMR**

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

- **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 de MAD et dont le périmètre d'investissement s'étend désormais au-delà de ses frontières émiratis. Il s'est implanté au Maroc en 2007 avec l'ambition de disposer à terme d'un portefeuille d'investissements touchant à des secteurs porteurs à forte valeur ajoutée tel que le secteur immobilier.

Introduction en bourse en 2008

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

A l'issue de l'augmentation de capital de 1 100 000 000 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 suivant :

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

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

Sortie d'un actionnaire institutionnel en 2010

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

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

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

Le flottant, enfin, regroupe 29,9% du capital et des droits de vote de Alliances Développement Immobilier.

Dépassement de seuil d'un actionnaire

En 2012, le Régime Collectif d'Allocations des Retraites (RCAR) a acquis 30 853 actions Alliances Développement Immobilier au cours de 717 MAD, franchissant ainsi le seuil de participation de 5,0% dans le capital social de la Société.

Au 30 juin 2012, le RCAR détient 614 680 actions soit 5,1% du capital social de ADI.

III.1.1. Présentation de l'actionnaire de référence

M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ (61 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

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

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

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

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

IV. Politique de distribution de dividendes

IV.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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 :

Tableau 8. Montant des dividendes distribués par la société sur les 3 derniers exercices

	2009	2010	2011
	n	n	n
Résultat net – KMAD	91 838	136 146	209 998
Dividendes distribués en n+1 – KMAD	84 700	96 800	169 400
Taux de distribution (%)*	92,2%	71,1%	80,7%
Résultat net par action (MAD)	7,6	11,3	17,4
Dividendes par action (MAD)	7,0	8,0	14,0

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Entre 2009 et 2011, la capacité bénéficiaire enregistrée par la Société, combinée au cumul des bénéfices reportés relatifs aux exercices antérieurs, permet de distribuer aux actionnaires des dividendes représentant une enveloppe globale de 350 900 KMAD.

En 2010, ADI distribue 92,2% du résultat net réalisé en 2009, soit un dividende de 7,0 MAD par action pour un montant total de dividendes de 84 700 KMAD.

En 2011, la Société verse à ses actionnaires des dividendes représentant 71,1% du résultat net enregistré à fin 2010, soit un dividende par action de 8,0 MAD pour une enveloppe totale de 96 800 KMAD.

En 2012, Alliances Développement Immobilier sert à ses actionnaires des dividendes d'un montant de 169 400 KMAD, correspondant à un *payout* de 80,7% et un dividende par action de 14,0 MAD.

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

Tableau 9. Distribution de dividendes par les filiales du Groupe

En KMAD	2009	2010	2011
Résultat net ALVI	-984	9	1 145
Dividendes distribués par ALVI (n+1)	3 893	-	-
Résultat net Golf Resort Palace	134 034	56 659	40 332
Dividendes distribués par Golf Resort Palace (n+1)	99 799	39 920	-
Résultat net Oued Negrico Immobilier	14 673	-411	726
Dividendes distribués par Oued Negrico Immobilier (n+1)	26 242	-	-
Résultat net Atlas Nakhil	5 372	70 085	-2 960
Dividendes versés à ADI (n+1)	-	18 000	-
Résultat net ZERKAOUIA	-451	39 305	9 245
Dividendes distribués par ZERKAOUIA (n+1)	-	19 999	-
Résultat net Alliances Darna	-3 376	228 420	303 533
Dividendes distribués par Alliances Darna (n+1)	-	109 989	349 999

Source : Alliances Développement Immobilier

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

V. Nantissement d'actifs

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

Cependant les engagements hors bilan d'Alliances Développement Immobilier pour les années 2009, 2010 et 2011 se détaillent comme suit :

Tableau 10. Engagements hors bilan social pour la période 2009-2011

En KMAD	2009	2010	2011
Cautions données	1 039 690	6 690	8 212
Cautions reçues	55 947	-	-
Nantissement fonds de commerce	-	-	-
Nantissement de matériel	-	-	-
Nantissement d'actions	-	400 000	565 000
Hypothèque	151 000	13 500	13 500
Autres engagements donnés	-	322 705	141 091
Total	1 246 637	742 895	727 803

Source : Alliances Développement Immobilier

Au cours du premier semestre 2012, la Société n'a pas effectué de nouveaux nantisements d'actifs.

VI. Nantissement d'actions

Le nantissement des actions de Alliances Développement Immobilier se présente comme suit :

Filiale	Durée du nantissement	Date de levée du nantissement	Objet du nantissement
ADI	Du 17/10/2012 au 15/01/2013	15/01/2013	En garantie d'un emprunt contracté auprès de la Banque Centrale Populaire

Source : Alliances Développement Immobilier

VII. Nantissement d'actions des filiales

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

Tableau 11. Nantissement d'actions des filiales du groupe Alliances

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

Source : Alliances Développement Immobilier

La totalité des actions de ces sociétés ont été nanties.

VIII. Marché des titres de Alliances Développement Immobilier

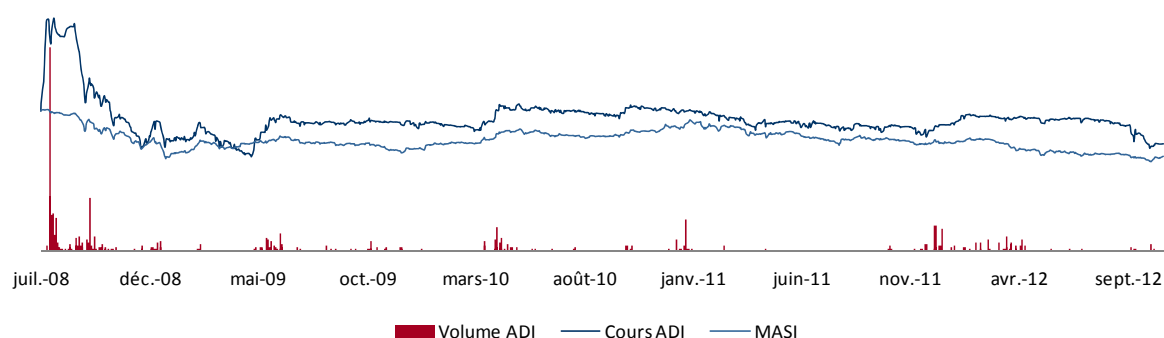
VIII.1. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

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 de Alliances Développement Immobilier en juillet 2008, le cours de bourse de la Société a connu un recul de 23,0% en corrélation avec la régression enregistrée par un des indices de référence de la place boursière marocaine, le MASI en baisse de 35,0% de sa valeur sur la même période).

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 du groupe Alliances depuis juillet 2008



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

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

Tableau 12. Indicateurs boursiers historiques du groupe Alliances

	2009	2010	2011
Nombre d'actions	12 100 000	12 100 000	12 100 000
Cours le plus haut en MAD	733	790	760
Cours le plus bas en MAD	510	645	615
Volume échangé annuel (MAD)	1 230 719 339	1 244 971 058	1 132 320 534
BPA (MAD/action)	7,6	11,3	17,4
DPA (MAD/action)	7	8	14

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

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

Tableau 13. Indicateurs de valorisation du groupe Alliances

Cours spot au 06/11/2012 (MAD)	578
Nombre d'actions	12 100 000
Capitalisation boursière au 06/11/2012 (MAD)	6 993 800 000
Plus haut cours au 04/08/2008 (MAD)	1 248
Plus bas cours au 08/05/2009 (MAD)	510

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

VIII.2. Emission des titres de créances

VIII.2.1. Emission obligataire de février 2010

La société Alliances Développement Immobilier a procédé à une émission obligataire de 1 Mrd de MAD en février 2010 avec deux tranches obligataires ordinaires et deux tranches convertibles en actions. La prime de risque des obligations ordinaire est de 140 pbs et celle des obligations convertibles est de 125 pbs.

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

Tableau 14. Caractéristiques de l'émission obligataire de février 2010

	Tranche A cotée	Tranche B cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions	Obligations ordinaires	Obligations convertible en actions
Valeur nominale (en MAD)	1 000	1 000	1 000	1 000
Nombre de titres alloués	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	05-mars-10	05-mars-10	05-mars-10	05-mars-10
Date d'échéance	05-mars-15	05-mars-15	05-mars-15	05-mars-15
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,40%	4,90%	5,40%	4,90%
Taux de rendement en cas de non conversion	-	5,15%	-	5,15%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Source : CDVM

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

Tableau 15. Résultats de l'émission obligataire de février 2010

	Montant souscrit (en KMAD)	Montant alloué (en KMAD)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations ordinaires cotées)	88 000	49 989	56,8%
Tranche B (Obligations convertibles en actions, cotées)	-	-	0,0%
Tranche C (Obligations ordinaires, non cotées)	1 352 000	768 011	56,8%
Tranche D (Obligations convertibles en actions non cotées)	182 000	182 000	100,0%
Total	1 622 000	1 000 000	61,7%

Source : CDVM

VIII.2.2. Emission obligataire de septembre 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 :

Tableau 16. Caractéristiques de l'émission obligataire de septembre 2011

	Tranche A cotée Taux fixe	Tranche B cotée Taux variable	Tranche C non cotée Taux fixe	Tranche D non cotée Taux variable
Type d'obligations	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires	Obligations ordinaires
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000	100 000
Nombre de titres alloués	10 000	10 000	10 000	10 000
Montant alloué (en MAD)	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Date de jouissance	04-oct-11	04-oct-11	04-oct-11	04-oct-11
Date d'échéance	04-oct-16	04-oct-16	04-oct-16	04-oct-16
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	5,26%	4,72%	5,26%	4,72%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine	In fine

Source : CDVM

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

Tableau 17. Résultats de l'émission obligataire de septembre 2011

	Montant souscrit (en MMAD)	Montant alloué (en MMAD)	Taux de satisfaction
Tranche A (Obligations ordinaires cotées) – taux fixe	-	-	0,0%
Tranche B (Obligations ordinaires cotées) – taux variable	-	-	0,0%
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

IX. Notation

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

X. Assemblée d'actionnaires

Les modes de convocation, les conditions d'admissions, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Alliances Développement Immobilier sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

X.1. Mode de convocation

L'article 21 des statuts de 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.

X.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.

X.3. Mandat de représentation

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

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

X.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.

XI. Organes d'administration

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

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

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

La composition du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2011 se décline comme suit :

Tableau 18. Composition du Conseil d'Administration du groupe Alliances au 31 décembre 2011

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	07/01/2005	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. Karim BELMAACHI Directeur Général	Administrateur	09/02/2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Younes SEBTI Directeur Général pôle Finances et Support	Administrateur	14/06/2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Jamal HAMD AOUI Conseiller du Président en charge du Développement	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
M. Ahmed AMLLOUL Directeur Général Alliances Darna	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
CIMR représentée par M. Khalid CHEDDADI – Président Directeur Général	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun
MAMDA représentée par M. Hicham Benlemrah – Président du Directoire	Administrateur	09/06/2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Aucun

Source : Alliances Développement Immobilier

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

XII. Fonctionnement du Conseil d'Administration

XII.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.

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

XII.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.

XII.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.

XII.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.

XII.5. Durée de fonction des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de 6 années.

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

XII.7. Mandats d'administration du Président au 31 décembre 2011

Tableau 19. Inventaire des mandats d'administration du Président au 31 décembre 2011

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Pôle support		
ALHIF MANAGEMENT	Gestion de sociétés d'investissement	Président du Conseil d'Administration
Alliance Internationale	Prestations de services	Président
ALVI	Commercialisation d'ensembles immobiliers	Président Directeur Général
Alliances mod	Maîtrise d'ouvrage déléguée	Président Directeur Général
Algest	Gestion d'unités immobilières	Président Directeur Général
ALTADEC	Achats de marchandises	Gérant unique non associé
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	Cogérant non associé
Menzeh Ennakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Sindibad Beach Resort	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindibad Holding	Société de participation	Président du Conseil d'Administration
Sindipark	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Valeriane	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société Immobilière ZERKAOUIA	Société de participation	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Gérant unique associé

Pôle golfique

Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
ALLIXUS 1	Promotion immobilière	Directeur Général
ALLIXUS 2	Promotion immobilière	Directeur Général
Alpha Palace	Promotion immobilière et touristique	Président Directeur Général
Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Dilam Hotel Development	Construction d'hôtels et de résidences	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
La Belle Roseraie	Promotion immobilière	Gérant unique associé
La Vallée Aux Golf	Promotion immobilière	Gérant unique non associé

Pôle logement intermédiaire

Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général
M Deq Développement	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Administrateur
Oued Négro Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rent Négoce	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
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 Fnideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Pôle construction

Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
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

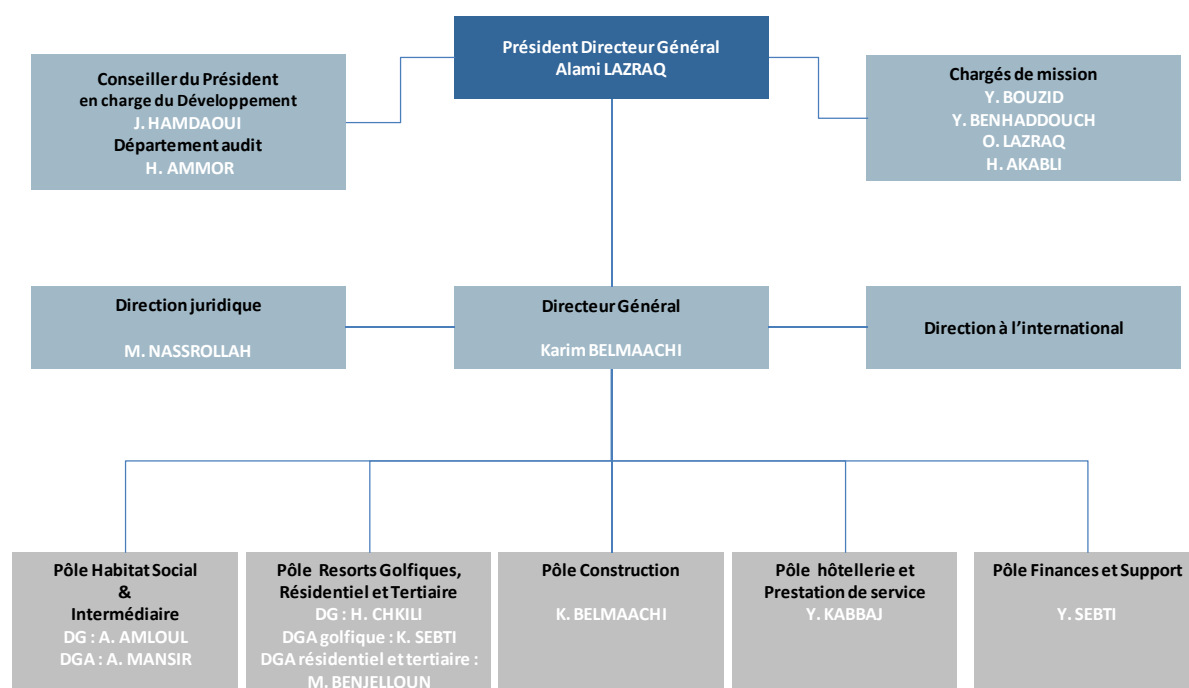
XIII. Organes de direction

XIII.1. Direction de la société

L'article 16 des statuts du groupe Alliances stipule que le Conseil d'Administration peut, sur proposition du Président, nommer un ou plusieurs Directeurs Généraux lesquels doivent obligatoirement être des personnes physiques.

A l'égard de la Société, les Directeurs Généraux sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du Président, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Président.

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



Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.1. Liste des membres du Comité Exécutif au 31 décembre 2011

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

Tableau 20. Principaux membres du Comité Exécutif de Alliances Développement Immobilier

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée au sein du groupe
M. Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	Président	01/09/1994
M. Karim BELMAACHI	Membre du comité	01/11/2008
M. Jamal HAMDAROU	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. Karim SEBTI	Membre du comité	01/02/2009
M. Othman LAZRAQ	Membre du comité	02/01/2012

Source : Alliances Développement Immobilier

XIII.1.2. CV des membres du Comité Exécutif

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

61 ans, 3 enfants

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Karim BELMAACHI

51 ans, 3 enfants

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

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

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

Karim BELMAACHI est président de l'Association Nationale des Investisseurs Touristiques.

M. Jamal HAMDAOUI

54 ans, 3 enfants

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

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

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

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

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

M. Ahmed AMLOUL

55 ans, 4 enfants

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

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

M. Younes SEBTI

41 ans, 2 enfants

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

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

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

M. Sebti est aujourd'hui responsable du pôle Finances et Support du groupe Alliances Développement Immobilier.

M. Karim SEBTI

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

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

M. SEBTI est actuellement Directeur Général Adjoint du pôle Golfique.

M. Othman LAZRAQ

23 ans

M. Othman LAZRAQ est titulaire d'un bachelor en Architecture (avec honneurs) délivré par l'école Athenaeum School of Design à Lausanne en Suisse.

M. Othman LAZRAQ intègre le cabinet d'architecte à New York Perkins Eastman Architects en stage deux années de suite.

M. LAZRAQ est aujourd'hui chargé de missions auprès du Président du groupe Alliances où il est aussi membre du Comité Exécutif.

XIV. Gouvernance d'entreprise

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

XIV.1.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée par la loi n°20-05, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux Administrateurs.

Au titre de l'exercice 2011, l'Assemblée Générale Ordinaire du 21 juin 2012 a fixé le montant global des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs à 1 350 000 MAD, net d'impôts.

XIV.1.2. Dirigeants

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

Le montant des rémunérations et avantages alloués aux dirigeants (7 dirigeants) s'élève à 11 882 KMAD y compris les charges sociales patronales au titre de l'exercice 2011.

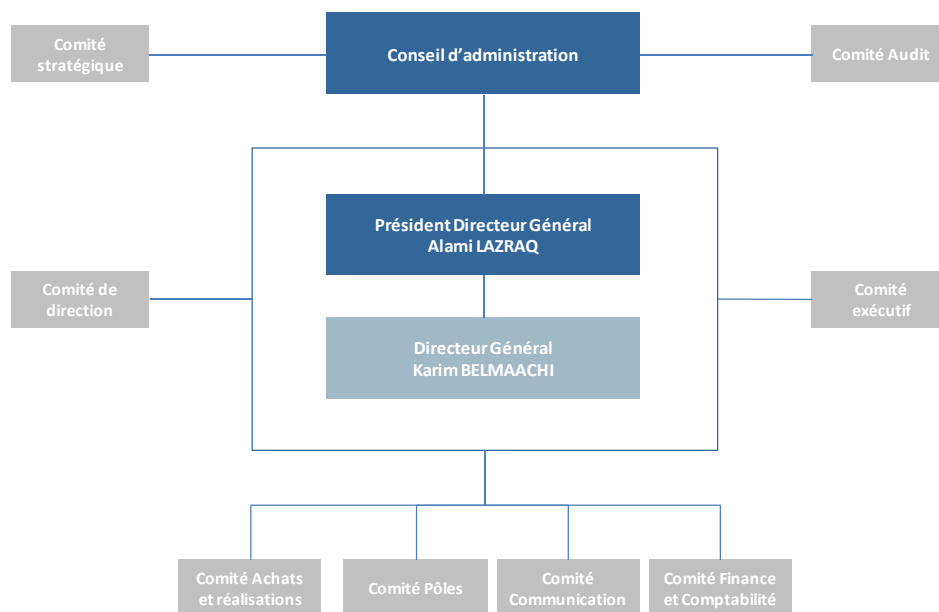
XIV.2. Comités internes de ADI

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

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

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

Comités internes de Alliances Développement Immobilier au 31 Décembre 2011



Source : Alliances Développement Immobilier

XIV.2.1. Comité stratégique

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Objet

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

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

XIV.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.

XIV.2.3. Comité de Direction

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

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

XIV.2.4. Comité Exécutif

Synoptique

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

Source : Alliances 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.

XIV.2.5. Comité achats et réalisations

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Objet

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

- Participation à l'optimisation des coûts internes liés au processus achats en rationalisant le coût et les procédures internes liés à la chaîne achats ;
- Suivi de la mise en place des outils/méthodologies de suivi des dépenses externes du Groupe ;
- Coordination des actions relatives aux achats de travaux avec les directeurs et responsables des projets ;
- Analyse des offres, ouverture des plis et adjudications ;
- Suivi de la qualification des fournisseurs.

XIV.2.6. Comité communication

Synoptique

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

Source : Alliances 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.

XIV.2.7. Comité pôles

Synoptique

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

Source : Alliances Développement Immobilier

Objet

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

XIV.2.8. Comités fonctionnels

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

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

Au 31 décembre 2011, il n'existe pas de convention(s) signée(s) entre la société Alliances Développement Immobilier, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

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

Au 31 décembre 2011, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de Alliances Développement Immobilier.

XIV.5. Intéressement et participation du personnel

Au 31 décembre 2011, le schéma d'intéressement et participation du personnel en vigueur concerne la tranche d'actions réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse.

XIV.6. Prêts accordés aux organes de direction

Aucun.

Partie IV. ACTIVITE DE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER

I. Historique

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

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

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

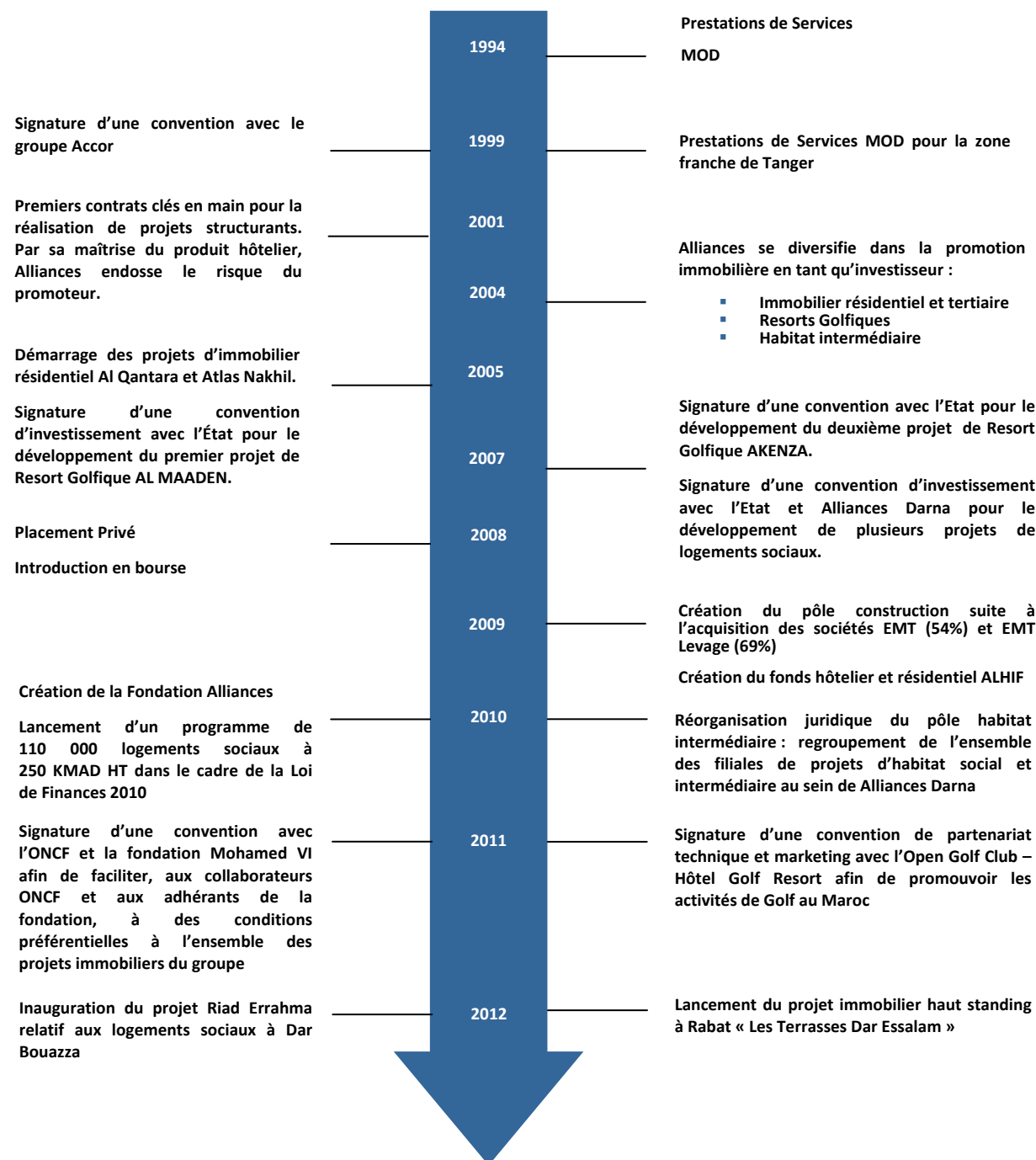
Les différentes sociétés de projets ont été créées en fonction du segment de marché sur lequel chacune opère, et en fonction du modèle de partenariat conclu. Les filiales de services ont été créées pour répondre à une attente du marché (exemple Algest), et pour fournir des prestations aux filiales projets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

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

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

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

Grandes phases de l'évolution de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

I.1. Dates clés de l'histoire de Alliances Développement Immobilier

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier.
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO ; Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak.
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR.
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR ; La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe.
2000	Création d'ALTAG, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (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 porté par la société ALTAG, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier ; Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA ; Ouverture du capital à hauteur de 78% de EHC Maroc à Kingdom Hotels Investments, détenue majoritairement par le prince Waleed Bin Talal. Alliances Développement Immobilier a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ; Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech ;

2008	Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux ; Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital ; Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances dans ces deux projets à Marrakech ; Prise de participation à hauteur de 50% dans SALIXUS (Larache) ; Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca) ; Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech ; Signature de contrats avec Samed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech).
2009	Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF7 (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale ; Le groupe Alliances a été retenu pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans ; Le groupe Alliances retenu en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint ; Augmentation de la participation de ADI dans la société SALIXUS à 72,1%, à travers le rachat de PIRON MAROC HOLDING, détenant 67% de HEM, qui elle-même détient 33% de SALIXUS. ; Programmes de rachat d'actions ADI du 17 février 2009 au 17 août 2010 ; Accord de partenariat avec Benchmark International : création de la société Benchmark Alliances pour le développement de résidences très haut standing à Casablanca ; Acquisition de 54% de EMT et 69% de EMT Levage ; Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdia, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire ; Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden ; Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.
2010	Restructuration du pôle d'habitat intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales d'habitat social au sein de l'entité Alliances Darna ; Lancement d'un programme de 110 000 logements sociaux à 250 KMAD HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ; Le Groupe Alliances a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010. A ce jour, le Groupe Alliances compte plus de 10.000 ventes sur la région de Casablanca ; Le Groupe a également acquis des terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing ;

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

	▪ Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ; ▪ Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ; ▪ Projet Agdal- Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat. Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus ; Création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Levage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances ; Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte de Alliances Développement Immobilier ; Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation D'Alliances dans le projet passe de 25% à 50% ; Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.
2011	Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : ▪ Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de services ; ▪ Le pôle habitat intermédiaire ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation hôtelière. La fondation Alliances pour le développement durable a reçu le 3^{ème} prix des HolcimAwards, pour le développement d'un projet de centre d'apprentissage au Maroc ; Le Groupe a conclu 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 ; Le Groupe a signé une convention avec l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) permettant aux 8 200 collaborateurs d'ONCF de bénéficier de l'ensemble des offres du Groupe à des conditions préférentielles ; Le Groupe a inauguré 2 show room à Paris destinés à la commercialisation des produits golifiques et resorts, et pour la promotion de ses logements sociaux et intermédiaires envers les marocains résidents à l'étranger.
2012	Le Groupe a inauguré 1 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 Riad Errahma relatif aux logements sociaux à Dar Bouazza.

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Appartenance de 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 de Alliances Développement Immobilier

III.1. Organigramme juridique

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

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

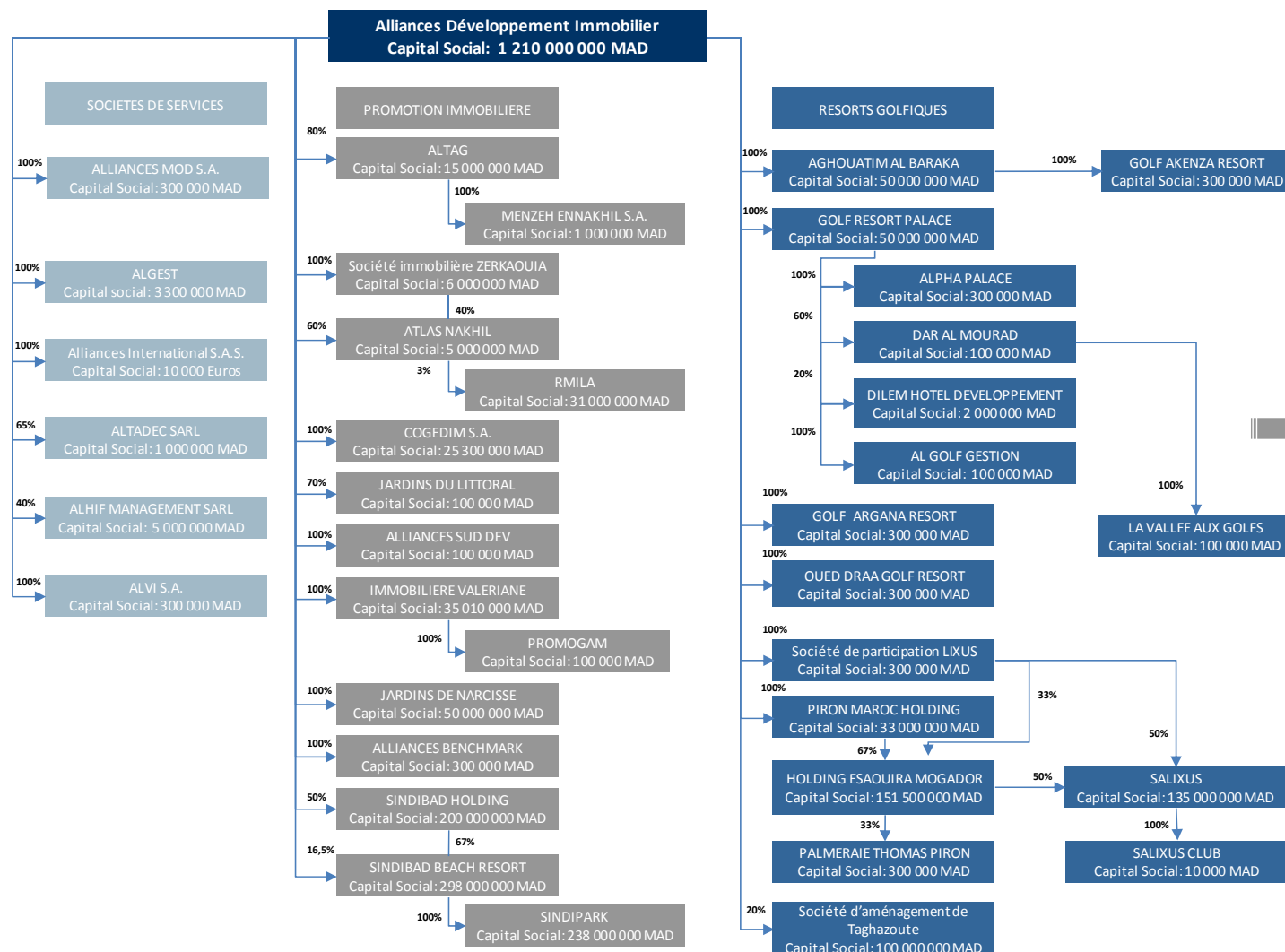
En 2011, le groupe Alliances a actualisé sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golfique ou dans le secteur des logements intermédiaires qui disposent désormais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

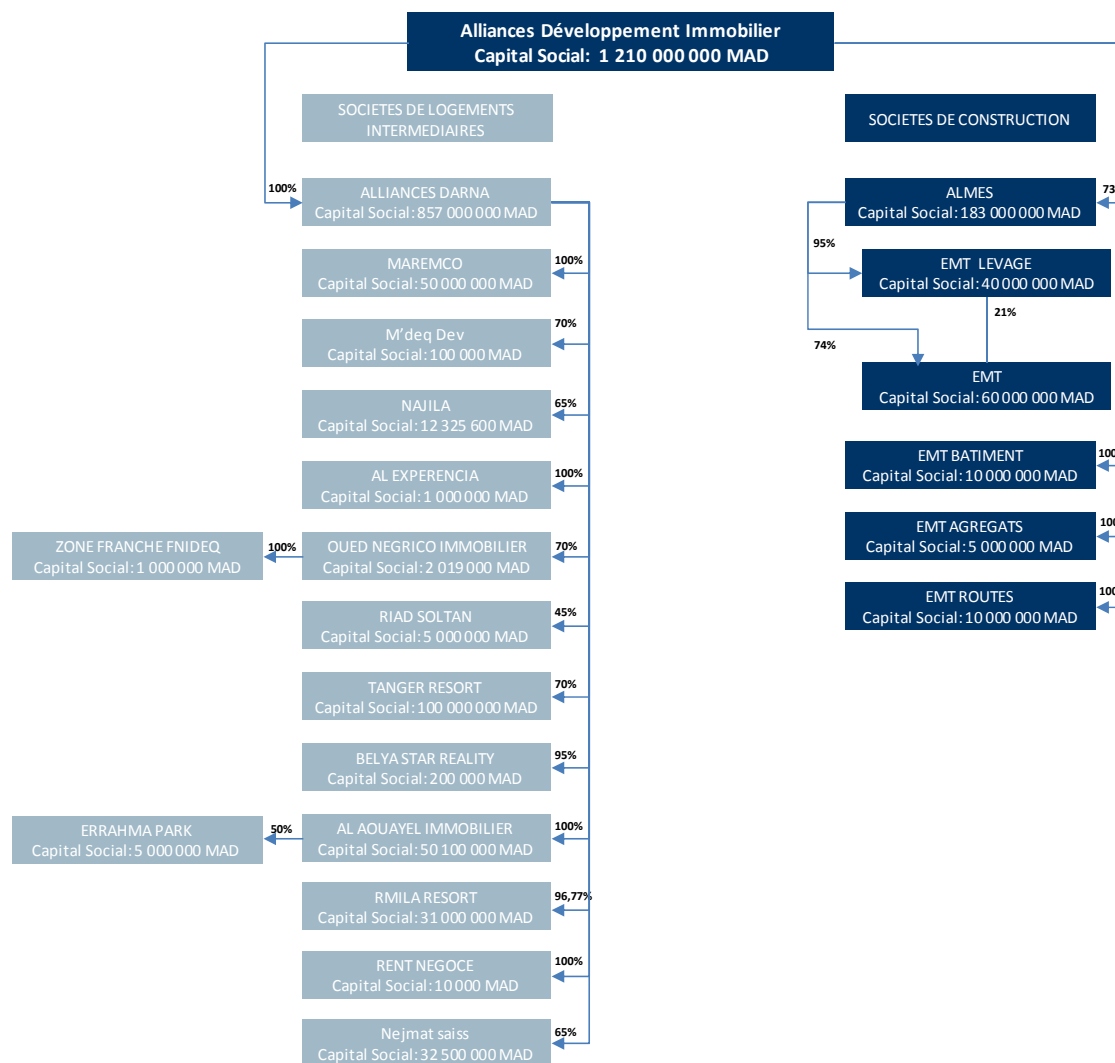
Le groupe Alliances a également créé un nouveau pôle d'exploitation hôtelière qui regroupera les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golfs.

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

Participations d'Alliances Développement Immobilier au 30.06.2012



Participations d'Alliances Développement Immobilier au 30.06.2012



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 30.06.2012	1 210 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	57,86% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ 42,14% Divers actionnaires
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	57,86% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ 42,14% 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 ALMOD.

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

Tableau 21. Principaux projets en cours de développement par Alliances Développement Immobilier

Projet	Superficie (ha)	Nombre d'unités	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD HT)	Phase
Zone résidentielle Agdal	0,99	96	ADI	185	Développement
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	0,25	6	ADI	36	Développement
Lot 19	2	150	ADI	160	Etudes
Casa City Center	0,4		ADI	1015	Développement
Les Arènes	1,1		ADI	1420	Etudes

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 22. Principaux agrégats financiers de Alliances Développement Immobilier

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	514 192	807 283	948 207	215 460
Capital social	1 210 000	1 210 000	1 210 000	1 210 000
Fonds propres	2 015 254	2 066 699	2 179 897	2 340 554
Endettement net	655 368	1 701 038	2 468 646	2 586 222
Résultat net	91 838	136 146	209 998	330 273

Source : Alliances Développement Immobilier

III.2.2. ALMOD

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances MOD
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Maîtrise d'ouvrage déléguée
Capital social au 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	99,87% Alliances Développement Immobilier 0,13% Famille LAZRAQ

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

Les projets actuellement gérés par ALMOD se présentent comme suit :

Tableau 23. Projets actuellement gérés par ALMOD

Projet	Nature	Surface/Nombre de lits	Type d'intervention	Date livraison
Baccarat Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	2014
Taghazout Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	2013-2020
Sindibad Casablanca	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	2014-2018
Les Allées Marines Casablanca	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	mars-13
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	260 appartements	MOD	2014
Yacoub El Mansour Casablanca	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	2014

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 24. Principaux agrégats financiers de ALMOD

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	1 160	34 923	37 820	24 973
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	56	706	1 374	3 617
Endettement net	-66	-1 237	-753	-619
Résultat net	-30	650	668	2 242
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALMOD

ALMOD a débuté son activité en 2009 et a réalisé un chiffre d'affaires de 1 160 KMAD.

En 2010, le chiffre d'affaires correspond essentiellement à la rémunération relative au développement de projets hôteliers tel que le Sofitel Casablanca et Agadir en contractant général, le TUI el Baraka (contrat clé en mains) ou l'IBIS Tanger (contractant général).

En 2011, le chiffre d'affaires de ALMOD s'établit à 37 820 KMAD et est constitué principalement des recettes relatives aux prestations de gestion de projets (en MOD et CG, etc.) rendues par ALMOD à ses clients dans le cadre de projets hôteliers et résidentiels.

III.2.3. ALLIANCES INTERNATIONAL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliance International
Date de création	2003
Siège social	32 Avenue Marceau 75008 Paris
Forme juridique	SASAU
Domaine d'activité	Prestation de services immobiliers
Capital social au 31.12.2011	10 000 Euros (1 109 380 MAD)
Valeur nominale des parts sociales	1 Euro
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Tableau 25. Principaux agrégats financiers de Alliances International

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011 ⁸	30/06/2012
Chiffres d'affaires	986	1 133	6 729	4 461
Capital social	113	113	1 109	1 111
Fonds propres	464	204	1 005	1 249
Endettement net	11	-	14 775	14 045
Résultat net	125	-272	-191	243
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances International

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

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

⁸

	Moyenne annuelle 2011	31/12/2011	Moyenne 1 ^{er} semestre 2012	30/06/2012
Taux de conversion	11,1735	11,0938	11,0148	11,1138

Source : Onda

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 30.06.2012	1 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	65% Alliances Développement Immobilier
	35% Farida EL BELGHAMI
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 que pour compte de tiers. A ce titre, elle intervient dans :

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

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

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

Tableau 26. Principaux agrégats financiers de ALTADEC

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	34 359	25 706	110 048	65 974
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	333	350	956	736
Endettement net	76	-3 957	-19 940	1 188
Résultat net	- 4 096	17	606	-219
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALTADEC

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

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

ALTADEC connaît en 2011, une hausse importante du chiffre d'affaires passant de 34 359 KMAD en 2009 à 110 048 KMAD suite à l'accroissement de l'activité au niveau des projets hôteliers qui sont entrés en phase finale d'équipement et d'ameublement (Ibis Tanger, Barcelo Fès, Sofitel Thalassa Agadir et Sofitel CCC).

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 à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Fond d'investissement immobilier
Capital social au 30.06.2012	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	40% Alliances Développement Immobilier
	40% Upline Real Estate Investment Fund
	10% CIMR
	5% Mutuelle Agricole Marocaine
	5% Mutuelle Centrale Marocaine
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 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 3^{ème} trimestre 2009 à hauteur de 1 050 MMAD auprès d'institutionnels marocains.

La société Holpar⁹ 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 hotel 5* (Park Hyatt) et de 51 villas.

Le chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2012p-2014p est de 725 MMAD.

⁹ La société Holpar est la holding personnelle de M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq

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

Tableau 27. Principaux agrégats financiers de ALHIF MANAGEMENT

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	13 500	20 470	17 968	6 476
Capital social	300	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	2 181	8 717	13 651	8 648
Endettement net	-297	-6 967	-6 220	-9 138
Résultat net	1 881	1 836	7 935	1 997
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

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 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	99,83% Alliances Développement Immobilier
	0,17% Famille LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote 31.12.2011	99,83% Alliances Développement Immobilier
	0,17% Famille LAZRAQ

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 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 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 :

Tableau 28. Principaux agrégats financiers de ALVI

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	3 693	6 016	8 947	17 202
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	5 653	1 761	2 906	6 968
Endettement net	-264	-68	-326	274
Résultat net	-984	9	1 145	4 062
Dividendes versés à ADI	4 193	3 893	-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALVI

En 2009, la société connaît une réduction des ventes.

Les hausses en 2010 et 2011 sont expliquées par le lancement de plusieurs projets résidentiels (Les allées marines, Espace des arts,...) ayant permis de générer d'importants revenus pour ALVI.

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 31.12.2011	15 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	80% Alliances Développement Immobilier 10% MAMDA 10% MCMA 0,01% Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	80% 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 l'ONA, Attijariwafa Bank, BMCE bank, Maghrébail ou encore SNI, Sonasid etc.

▪ MCMA :

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

Activité

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

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

Tableau 29. Principaux agrégats financiers de ALTAG

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	264	264	264	132
Capital social	15 000	15 000	15 000	15 000
Fonds propres	55 312	39 821	36 924	36 671
Endettement net	-3 569	-1 340	-2 829	-2 742
Résultat net	-430	-491	-2 897	-253
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALTAG

Sur la période 2009-2011, les chiffres d'affaires et les résultats nets 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 200 unités de logements sur une superficie de 4 hectares pour un investissement global de 197 MMAD.

Participations

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

Menzeh Ennakhil 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 :

Tableau 30. Principaux agrégats financiers de Menzeh Ennakhil

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 033	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	969	928	858	838
Endettement net	-594	-524	-520	-488
Résultat net	-20	-40	-71	-20
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Menzeh Ennakhil

La société est actuellement sans activité.

III.3.2. ZERKAOUIA

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ZERKAOUIA
Date de création	1984
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	6 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	95% Alliances Développement Immobilier 5% Mohamed Alami LAZRAQ NAFakh
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	95% Alliances Développement Immobilier 5% Mohamed Alami LAZRAQ NAFakh

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

Tableau 31. Principaux agrégats financiers de ZERKAOUIA

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	6 000	6 000	6 000	6 000
Fonds propres	7 642	46 947	36 192	34 196
Endettement net	-641	-556	-529	-1 026
Résultat net	-199	39 305	9 245	-1 996
Dividendes versés à ADI	-	-	20 000	

Source : Liasses fiscales de la société ZERKAOUIA

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices. Les résultats nets 2010 et 2011 correspondent à des produits financiers liés aux dividendes reçus de la filiale Atlas Nakhil.

III.3.3. Atlas Nakhil

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Atlas Nakhil SARL
Date de création	2005
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	5 000 000 MAD
Valeur nominale des parts sociales	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	60% Alliances Développement Immobilier
	40% ZERKAOUIA
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	60% Alliances Développement Immobilier
	40% ZERKAOUIA

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

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

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p
Atlas Nakhil	Juil-07	2009	Réalisation	386	37 MMAD

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 32. Principaux agrégats financiers de Atlas Nakhil

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	26 699	229 371	6 378	7 082
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	109 894	76 979	44 019	44 310
Endettement net	140 219	96 280	94 583	82 691
Résultat net	5 372	70 085	-2 960	291
Dividendes versés à ADI	-	-	18 000	-

Source : Liasses fiscales de la société Atlas Nakhil

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

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

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

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à la livraison la première tranche du projet Atlas Nakhil.

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

Le chiffre d'affaires est en baisse en 2011 en raison de la fin de la livraison de la 1^{ère} tranche du projet Atlas Nakhil.

III.3.4. Jardins Narcisse SARL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Jardins Narcisse SARL
Date d'acquisition	2011
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme à Responsabilité Limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	50 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Crée en 2011, la société Jardins Narcisse SARL est porteuse du projet Les Terrasses Dar Essalam à Rabat.

Le projet est en cours de commercialisation, il porte sur 273 unités au total dont le début des livraisons est prévu courant 2015^p.

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

Tableau 33. Principaux agrégats financiers de la société Jardins Narcisse SARL

Chiffres Clés (KMAD)	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	50 000	50 000
Fonds propres	49 894	49 814
Endettement net	152 327	151 570
Résultat net	-106	-55
Dividendes versés à ADI	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Jardins Narcisse SARL

Le projet porté par la société étant en cours d'étude en 2011, Jardins Narcisse SARL n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

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 30.06.2012	25 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Le projet s'étend sur un terrain de 4 200 m² en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21 000 m² de surface cessible, situé sur le boulevard Yacoub El Mansour. Le projet consiste en la commercialisation de 101 unités pour un investissement global de 220 MMAD HT. Le début des livraisons est prévu pour 2014^p (chiffre d'affaires 2014^p est 290 MMAD).

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

Tableau 34. Principaux agrégats financiers de COGEDIM

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	25 300	25 300	25 300
Fonds propres	100	25 112	25 059	25 006
Endettement net	-119	39 935	38 455	38 806
Résultat net	-19	12	-52	-54
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société COGEDIM

L'augmentation du capital et de l'endettement en 2010 s'explique par l'acquisition du foncier et le lancement des études et travaux.

A fin 2011, COGEDIM n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

III.3.6. Jardins du Littoral

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Jardins du Littoral
Date d'acquisition	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Développement Immobilier 30% Personnes physiques
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 400 MMAD HT.

Le projet « Les Allée 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p
Les Allées Marine	Déc-10	2013	Réalisation	132	473 MMAD

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 35. Principaux agrégats financiers des jardins du Littoral

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	100	98	231	189
Endettement net	53 534	49 702	43 936	44 679
Résultat net	-	-2	133	-23
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Jardins du Littoral

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

Le projet est en phase de commercialisation et de réalisation.

Les travaux ont démarré au 1^{er} semestre 2011. La livraison aura lieu en 2013^p et générera un chiffre d'affaires de près de 473 MMAD.

III.3.7. Immobilière Valériane

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Immobilière Valériane
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 30.06.2012	35 010 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

Tableau 36. Principaux agrégats financiers de Immobilière Valériane

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	35 010	35 010	35 010
Fonds propres	30 022	15 156	7 229
Endettement net	140 037	140 001	140 000
Résultat net	-4 988	-14 867	-7 927
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Immobilière Valériane

La société ne réalise pas de chiffre d'affaire sur la période 2010-2011.

III.3.8. Promogam

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Promogam
Date de Création	15 février 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 30.06.2012	10 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100,0% Immobilière Valeriane
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100,0% Immobilière Valeriane

Source : Alliances Développement Immobilier

Promogam est une société de projet en charge du développement d'un projet immobilier haut standing « clos les pins à Rabat ».

Ce projet est situé sur un terrain de près de 1 ha en vue de la construction d'environ 261 appartements ainsi que d'une composante tertiaire, 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	mars-12	01/10/2014	En construction	261

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 37. Principaux agrégats financiers de Promogam

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	10 000	10 000
Fonds propres	-96	-100	9 773	9 746
Endettement net	26	-2	114	-19 036
Résultat net	-19	-4	-27	-25
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Promogam

Le démarrage des travaux ainsi que la commercialisation du projet est prévue en 2012.

La société ne dégage pas de chiffre d'affaires sur la période 2009-2011 et son résultat net est donc négatif sur la période.

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

III.3.9. Alliances Sud Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Sud Développement
Date de création	2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL AU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Alliances Sud Développement est en charge du développement du projet « Founty » sur un terrain de 2 ha situé dans la zone touristique Founty à Agadir et prévoyant livraison de 184 appartements et des équipements divers.

Le début des livraisons est prévu pour 2015p.

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

Tableau 38. Principaux agrégats financiers de Sud Développement

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	98	91	87
Endettement net	-194	-67	-695
Résultat net	-2	-8	-4
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Sud Développement

Alliances Sud Développement ne réalise pas de chiffre d'affaires sur la période 2010-2011 car la commercialisation du projet Founty n'a pas encore débuté.

III.3.10. 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 30.06.2012	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 (Akenza Golf Resort) sur une superficie de 260 ha.

Le projet Golf Akenza se détaille comme suit :

Tableau 39. Détail du projet Akenza Golf Resort de la société Aghouatim Al Baraka

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p
Akenza Golf Resort	Oct -2010	Juin -2012	Réalisation	1 504	177 MMAD

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 40. Principaux agrégats financiers de Aghouatim Al Baraka

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	32	-	-	16 346
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	87 514	87 512	87 392	95 535
Endettement net	106 396	142 661	182 544	224 215
Résultat net	35	-2	-121	8 144
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Aghouatim Al Baraka

Le projet Akenza est un resort golfique en cours de réalisation et s'étend sur une superficie de 260 ha. Il est composé de 1 504 unités et devrait générer un chiffre d'affaires prévisionnel de 177 MMAD sur la période 2012-2013p.

Sur la période 2009-2011, la société est en phase de commercialisation et a démarré les travaux et études pour la réalisation de la deuxième parcelle du projet.

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

Participations

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

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

Tableau 41. Principaux agrégats financiers de Golf Akenza Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	300	300	300
Fonds propres	288	202	37
Endettement net	-300	-270	-234
Résultat net	-12	-86	-166
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Golf Akenza Resort

III.3.11. 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 30.06.2012	50 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Le projet Al Maaden est un complexe touristique, de loisirs et de logements hauts 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 :

Tableau 42. Projets en cours de développement par Golf Resort Palace

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Al Maaden / Médina I	2007	2009	Réalisation	99	53
Al Maaden / Médina III	2010	2013	Réalisation	87	24,7
Al Maaden / Médina II	Non démarré	ND	Etude	224	NA
Al Maaden / Villas FDG	2007	2009	Réalisation	107	177
Al Maaden / Villas 2ème ligne	2007	2009	Réalisation	33	31
Al Maaden / Médina IV	Non démarré	ND	Etude	110	-
Total					286,2

Source : Alliances Développement Immobilier

Le projet Al Maaden devrait générer un chiffre d'affaires résiduel de 286 MMAD sur la période 2012^p-2013^p correspondant à 62% aux livraisons de villas front de golf.

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

Tableau 43. Principaux agrégats financiers de Golf Resort Palace

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	508 626	204 002	97 353	41 500
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	298 756	255 415	255 747	260 651
Endettement net	62 028	93 941	65 169	60 293
Résultat net	134 033	56 659	40 332	4 904
Dividendes versés à ADI	59 880	99 799	39 920	

Source : Liasses fiscales de la société Golf Resort Palace

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

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

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

Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 est en baisse et s'établit à 97 MMAD contre 204 MMAD en 2010 en raison de la livraison courant 2010 et 2011 de l'ensemble des unités (villas et ryads) encore disponibles. En 2011, la société entre dans une nouvelle phase de production dont les retombées en matières de chiffre d'affaires seront réalisées les exercices à venir.

Participations

▪ Dar Al Mourad

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

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

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

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

Tableau 44. Principaux agrégats financiers de Dar Al Mourad

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	-94	-95	-171	-173
Endettement net	97 391	117 249	118 748	119 155
Résultat net	-1,5	-1,5	-76	-2
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad

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

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

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

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

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

Tableau 45. Principaux agrégats financiers de la Vallée aux Golfs

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	87	82	75	75
Endettement net	-14	-14	-13	-13
Résultat net	-11	-5	-6	-
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société la Vallée aux Golfs

▪ Dilem Hotel Développement

La société Golf Resort Palace détient également une participation de 20 % dans la société Dilem Hotel 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). Dilem Hotel Développement détient une participation de 100% dans la société Dilem Resort Promotion, société de promotion du projet de villas destinées à la vente et rattachées à l'hôtel W.

III.3.12. 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 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

Sur la période 2009-2011, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires car le projet est toujours en phase d'études. Le projet est constitué d'une composante résidentielle au milieu d'une forêt d'arganiers.

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

Tableau 46. Principaux agrégats financiers de Golf Argana Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	287	280	255	237
Endettement net	-300	-263	-229	-211
Résultat net	-6	-7	-25	-18
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Golf Argana Resort

III.3.13. Oued Draa Resort S.A.

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Draa Resort S.A.
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

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

Tableau 47. Principaux agrégats financiers de Oued Draa Resort S.A.

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	287	280	258	240
Endettement net	300	263	-232	-212
Résultat net	-6	-7	-23	-18
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Draa Resort

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

III.3.14. SPL

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société de Participations Lixus
Date de création	2005
Siège social	219, Bd Zerktouni, Résidence El Bardaï, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding de participations
Capital social au 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La Société de Participations Lixus est une holding de participations détenant 50% de la société de projet SALIXUS qui prévoit le développement d'un projet touristique dans la région de Larache s'étalant sur une surface totale de 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 :

Tableau 48. Principaux agrégats financiers de Lixus

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	-1 686	-13 118	48 309	43 308
Endettement net	-240	-35 619	-233	-720
Résultat net	1 195	-11 432	61 427	-5 002
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SPL

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

L'amélioration de sa situation nette négative est liée à la remontée des dividendes distribués par les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

III.3.15. Salixus

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Société d'Aménagement 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 30.06.2012	135 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	50% Société de Participation Lixus 50% Holding Essaouira Mogador
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	50% Société de Participation Lixus 50% Holding Essaouira Mogador

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Cette station touristique du Plan Azur, en phase de réalisation, vise à créer un pôle touristique dans la région de Larache, proposant une programmation mixte et un positionnement haut de gamme. Le projet Lixus s'étale sur un terrain d'une surface totale de 468 ha et comprend un nombre total de 2 095 logements. Le projet devrait générer un chiffre d'affaires de 459 MMAD sur la période 2012p-2013p.

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

Tableau 49. Principaux agrégats financiers de Salixus

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	424 239	156 658	39 307	2 082
Capital social	135 000	135 000	135 000	135 000
Fonds propres	248 821	276 571	123 412	116 217
Endettement net	31 271	84 679	62 694	46 862
Résultat net	160 006	27 750	-18 699	-7 195
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SALIXUS

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

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

Sur la période 2010-2011, la société a démarré la réalisation des études relatives à la deuxième tranche et a poursuivi la commercialisation de la première tranche du projet.

Participations

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

Salixus détient 19% de la société Allixus 2, le reste du capital étant réparti entre Holpar (31%) et Thomas et Piron (50%). Allixus 2 est en charge du développement d'un ensemble résidentiel constitué de 43 villas, 24 duplex et 19 lots résidentiels sur trois parcelles d'un total de 7,6 ha. Les appartements qui se situent sur ces parcelles sont livrés et les villas ont atteint un taux d'avancement de 85%.

Le projet Allixus 2 se détaille comme suit :

Tableau 50. Détail du projet géré par la société Allixus 2

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
ALLIXUS 2 (Villas, lots résidentiels et duplex)	2009	2017	Réalisation	86

Source : Alliances Développement Immobilier

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

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

Tableau 51. Principaux agrégats financiers de Allixus 1

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 945	9 724	9 646
Endettement net	-6 797	-6 300	-6 090
Résultat net	-55	-220	-78
Dividendes versés à ADI		-	-

Source : Liasses fiscales de la société ALLIXUS 1

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

Tableau 52. Principaux agrégats financiers de Allixus 2

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	1 750
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	9 945	9 565	7 636
Endettement net	-6 175	-2 862	-1 953
Résultat net	-55	-380	-1 929
Dividendes versés à ADI			-

Source : Liasses fiscales de la société Allixus 2

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

III.3.16. Salixus Club

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Salixus Club
Date de Création	6 octobre 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme à responsabilité limitée à associé unique
Domaine d'activité	Gestion et exploitation de Club House
Capital social au 30.06.2012	10 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100,0% Salixus
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100,0% Salixus

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 53. Principaux agrégats financiers de Salixus club

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	1 352	869
Capital social	10	10	10
Fonds propres	10	-3 423	-10 475
Endettement net	-10	23	-237
Résultat net	-	-3 433	- 7 053
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société SALIXUS club

III.3.17. PIRON MAROC HOLDING

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Piron Maroc Holding
Date de création	2005 ¹⁰
Siège social	103, Rue Abou Alwaqt Bourgogne Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	33 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 :

Tableau 54. Principaux agrégats financiers de Piron Maroc Holding

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	6 157	909	984	306
Capital social	33 000	33 000	33 000	33 000
Fonds propres	93 737	91 825	101 778	100 930
Endettement net	-1 606	-920	-492	-884
Résultat net	-467	-1 912	9 953	-848
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société PIRON MAROC HOLDING

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

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

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

En 2011, le chiffre d'affaires de la société correspond essentiellement à des redevances de loyers relatives aux appartements occupés par Alliances Darna à Casablanca (quartier bourgonne).

¹⁰ Date d'acquisition par ADI : 2009

III.3.18. HEM

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Holding Essaouira Mogador
Date de Création	2005
Siège social	97, rue Abou Alwaqt, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Holding d'investissement
Capital social au 30.06.2012	151 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	67% Piron Maroc Holding 33% Société de Participation Lixus

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

Participations

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

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

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

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

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

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

Tableau 55. Principaux agrégats financiers de HEM

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	151 500	151 500	151 500	151 500
Fonds propres	150 425	169 327	225 622	229 201
Endettement net	-74	-18 613	-15	-14
Résultat net	-740	18 902	73 210	3 578
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société HEM

III.3.19. Benchmark Alliances

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Benchmark Alliances
Date de Création	17 décembre 2010
Siège social	16, rue Ali Abderrazak, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2012	300 KMAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2012	100,0% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 30.06.2012	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 :

Tableau 56. Principaux agrégats financiers de Benchmark Alliances

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	295	295	290	254
Endettement net	-300	-300	-300	-300
Résultat net	-5	-5	-5	-16
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de Benchmark Alliances

III.3.20. Sindibad Beach Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Beach Resort
Date de Création	17 octobre 2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2012	298 000 KMAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 01 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	67,0% Sindibad holding 16,5% SOMED 16,5% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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.

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

Tableau 57. Principaux agrégats financiers de Sindibad Beach Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	420	-
Capital social	298 000	298 000	298 000
Fonds propres	73 865	69 831	66 946
Endettement net	-74 500	-35 076	-1 829
Résultat net	-634	-4 034	-2 885
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de Sindibad Beach Resort

III.3.21. Sindibad Holding

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindibad Holding
Date de Création	7 octobre 2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de participation
Capital social au 30.06.2012	200 000 400 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	50,0% Alliances Développement Immobilier 50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 :

Tableau 58. Principaux agrégats financiers de Sindibad Holding

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	200 000	200 000	200 000
Fonds propres	49 549	48 527	48 122
Endettement net	-85	-60	-20
Résultat net	-451	-1 021	-405
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de Sindibad Holding

III.3.22. Sindipark

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Sindipark
Date de Création	10 février 2011
Siège social	16 rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social au 30.06.2012	238 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100,0% Sindibad Beach Resort
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 :

Tableau 59. Principaux agrégats financiers de Sindipark

Chiffres Clés (KMAD)	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	238 000	238 000
Fonds propres	55 983	55 131
Endettement net	-45 869	-25 946
Résultat net	-3 517	-851
Dividendes versés à ADI	-	-

Source : Liasses fiscales de Sindipark

III.4. Présentation des filiales de projets d'habitat social et intermédiaire

III.4.1. Alliances Darna

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alliances Darna (anciennement Alliances Habitat Economique)
Date de création	2006
Siège social	Zone touristique de l'Agdal, Résidence Al Qantara – Marrakech
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	857 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

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 produit 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 sont les suivants :

Tableau 60. Programmes immobiliers développés par Alliances Darna

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nbr global unités	Statut	Investissement en KMAD	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	En cours d'étude	-	2013	2015	-
Beni Yakhlef	Mohammedia	112	16 650	En étude de faisabilité	-	-	-	-
El Biaz	Marrakech	36	1 621	Étude de faisabilité	-	-	-	-
El mansour	Meknes	196	11 797	Étude de faisabilité	-	-	-	-
Mehdia Extension	Kénitra	129	12 491	Réalisation /commercialisation	1 370 861	2012	2012	349,5
Riad Bouknadel	Kenitra	186	5 071	En cours d'étude	897 179	2015	2017	-
Riad Mehdiya	Kenitra	108	10 306	Réalisation /commercialisation	1 486 763	2008	2011	614
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	En cours d'étude	1 504 777	2015	2017	-
Riad Louizia	Mohammedia	18	2 173	En cours d'étude	499 546	2012	2013	300
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 513	Commercialisation	489 113	2012	2013	282
Chwiter	Marrakech	215*	1 324	Réalisation /commercialisation	ND	2012	2013	109
Total (ne tient pas compte des projets étude de faisabilité)		1 322	89 207	-	6 248 239	-	-	1 654,5

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.

La société prévoit la livraison de 87 883 unités globales (lots et logements) sur l'ensemble des projets et un investissement global de 6 248 MMAD pour un chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2012-2013p de 1 545,5 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 13 819 unités de logements.

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

Tableau 61. Principales conventions signées entre Alliances Darna et ses filiales avec l'Etat pour la réalisation de logements économiques au 30.06.2012

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	4 021	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Al Experiencia	Casablanca	Riad Bernoussi II (Ain Sebaa)	11	2 614	29-juin-10	En cours de réalisation
Alliances Darna	Larache	Khmiss Sahel	143	9 806	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Mohammedia	Louizia	18	2 173	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Kenitra	Riad Bouknadel	186	5 071	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Rabat	Ain Aouda II	120	14 455	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia	108	10 306	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia Extension	129	12 491	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15	3 663	28-avr-10	Projet abandonné
Alliances Darna	Marrakech	El Biaz	36	1 621	28-avr-10	En stand-by
Errahma Park	Casablanca	Parc Errahma	36	4 400	06-sept-10	Réalisation /Commercialisation
Immobilière Riyad Alnour	Casablanca	Riad Al Nour (Bouskoura)	48	5 248	Juillet-12	En cours d'étude
Maremco	Marrakech	Chwiter	215	13 819	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Chwiter	215	1 324	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	61	3 674	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Sidi Moumen (El Menzeh)	14	3 394	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Hay Hassani	28	5 865	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Nejmat Sais	Fès	Nejmat Sais	10	982	21-févr-11	Réalisation /commercialisation
Oued Negrigo Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 764	17-janv-11	Réalisation /commercialisation
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 150	17-août-11	En cours d'étude
Riad Soltan	Marrakech	SAG 1	36	1 637	28-avr-10	En stand-by
Tanger Resort	Casablanca	Chellalate	17	2 449	28-avr-10	En cours d'étude
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	25	3 763	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Total*	-	-	1 173*	104 521*	-	-

Source : Alliances Développement Immobilier

* Le total ne tient pas compte des projets en stand-by et les projets abandonnés

Les projets suivants ont été mis en stand-by ou abandonnés pour les raisons suivantes :

- Le projet Had Soualem a été abandonné suite à une décision stratégique sur l'opportunité de l'investissement prise par le groupe Alliances ;
- Les projets El Biaz et SAG 1 ont 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 :

Tableau 62. Principaux agrégats financiers de Alliances Darna (comptes sociaux)

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	127 011	562 251	597 547	386 823
Capital social	50 000	294 011	857 000	857 000
Fonds propres	48 866	521 297	1 277 889	1 175 482
Endettement net	92 828	424 411	1 455 324	1 865 303
Résultat net	-3 376	228 420	303 593	247 592
Dividendes versés à ADI	-	-	109 989	-

Source : Liasses fiscales de la société Alliances Darna

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

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

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

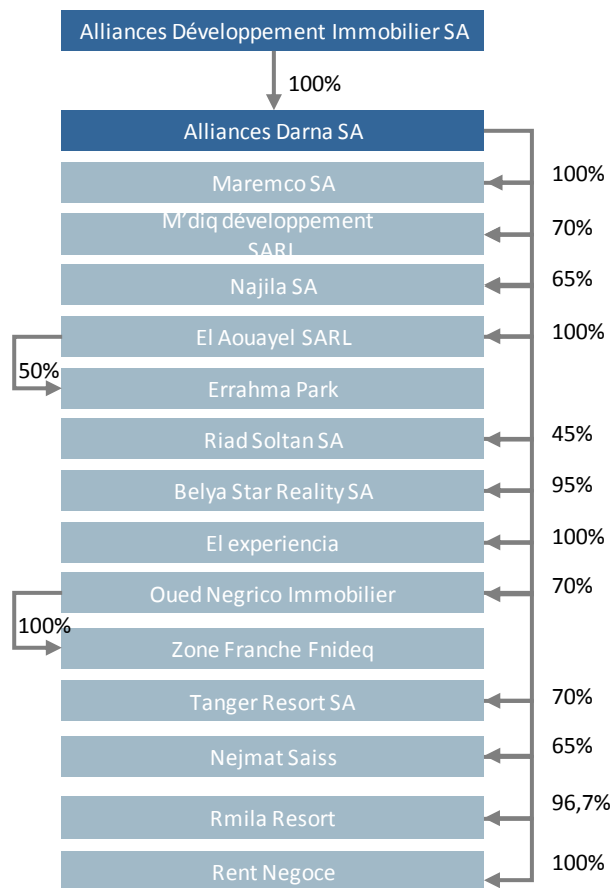
Le chiffre d'affaires 2011 est essentiellement lié aux livraisons du projet Riad El Mehdi.

Participations

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

Au 30 juin 2012, l'organigramme juridique d'Alliances Darna se présente comme suit :

Organigramme d'Alliances Darna (après regroupement des filiales) au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.2. Maremco

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maremco
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	50 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 15 143 unités globales (logements sociaux, logements intermédiaires, lots de terrains et autres), dont 13 819 unités vont être produites par la société Maremco.

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

Tableau 63. Principaux agrégats financiers de Maremco

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	131 314	245 572	239 689	-
Capital social	50 000	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	117 805	206 254	309 871	308 502
Endettement net	131 692	147 638	169 484	148 987
Résultat net	67 787	88 449	103 617	-1 369
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Maremco

Le chiffre d'affaires 2009 correspond à la vente de 515 unités de lots suite au démarrage des travaux des travaux de viabilisation en 2008.

En 2011, le chiffre d'affaires de la société Maremco s'explique par la livraison de 817 unités, dont 330 unités de logements, 44 commerces et 331 lots de terrains dans le cadre du projet Chwiter.

La dette financière nette de la société s'établit à 169 MMAD, en augmentation par rapport aux années précédentes, et, correspondant à une dette financière contractée pour le lancement de nouvelles unités de logements sociaux à 200 000 MAD dans le cadre du projet Chwiter. Le remboursement de la dette n'a pas démarré.

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Chwiter	2008	2009	Réalisation	15 143 (13 819 unités produites par la Maremco)	183*

Source : Alliances Développement Immobilier

* incluant uniquement la part portée par la société Maremco

III.4.3. M'deq Développement

Renseignements généraux

Dénomination sociale	M'deq Développement Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	73 450 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 37 550 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22 870 KMAD.

Activité

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 3 674 unités de logements et lots.

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

Tableau 64. Principaux agrégats financiers de M'deq Développement

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social libéré	100	100	100	73 450
Fonds propres	86	-2 675	-2 774	73 412
Endettement net	267 378	287 067	246 472	253 153
Résultat net	-10	-2 762	-99	-47
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Mdeq Développement

Le projet étant en phase de démarrage, la société n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires.

Le résultat négatif en 2011 est dû essentiellement à un résultat financier négatif, causé par des charges financières liées au découvert de 250 MMAD relatif à l'acquisition du foncier.

En 2008, la société a procédé à l'acquisition du terrain destiné à développer le projet Riad Mdeq. Les travaux de viabilisation du terrain ont démarré en 2010.

Le lancement de la commercialisation des logements sociaux est prévu en juillet 2011 et le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

Suite à la clôture de l'exercice 2011, la société a effectué une augmentation de capital d'un montant de 76 233 KMAD suivie d'une réduction du capital motivée par les pertes d'un montant de 2 833 KMAD ramenant le capital à 73 450 KMAD détenu à 70% par Alliances Darna et 30% par la CIMR.

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad Mdeq	2011	2012	Réalisation	3 674	502

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 C/0 chez la société Najila- Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	110 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

- Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28,0 hectares et prévoit la réalisation de 5 865 unités de logements et lots. La commercialisation du projet ayant démarré en 2011, le projet est totalement commercialisé, les premières livraisons ont démarré en 2011 et permettront de réaliser un chiffre d'affaires prévisionnel (2012p-2014p) de 574 MMAD ;
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) s'étend sur une surface de 14,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 394 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons a eu lieu en 2011 et le chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2012p-2014p est de 552 MMAD ;

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

Tableau 65. Principaux agrégats financiers de Najila

(en KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffre d'affaires	58 814	52 318	1 511 337	66 466
Capital social	10 000	12 326	110 000	110 000
Fonds propres	112 048	99 484	708 513	732 760
Endettement net	102 853	-25 827	133 900	270 974
Résultat net	-4 165	-12 565	609 028	24 248
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Najila

Le chiffre d'affaires 2010 correspond essentiellement à des indemnités liées à l'expropriation d'une parcelle de terrain par l'Etat Marocain ainsi qu'à la vente des derniers appartements sur d'anciens projets.

En 2011, le chiffre d'affaires de la Société s'est significativement apprécié pour se situer à 1 511,3 Mdh correspondant au démarrage des livraisons dans le cadre des projets Hay Hassani et Sidi Moumen.

Le résultat net de la société s'établit à un niveau positif en 2011, et se situe à 609,1 contre -12,5 Mdh et -4,1 Mdh, faisant suite au démarrage des livraisons des projets de la Société.

Le capital social de la société a atteint 110,0 MMAD à la suite de l'acquisition supplémentaire de 15% des parts de la Société par le Groupe Alliances Darna.

Les principaux projets portés par 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Hay Hassani	2010	2011	Réalisation	5 865	574
Sidi Moumen	2010	2011	Réalisation	3 394	552

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.5. AI Experencia

Renseignements généraux

Dénomination sociale	AI Experencia
Date de création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak. Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

AI Experencia est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter un projet s'étendant sur une surface de 11,0 ha et situé à Ain Sebaa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 614 unités de logements et de lots. Le projet Riad Bernoussi II (Ain Sebaa) est en phase de réalisation et les livraisons devraient démarrer en 2013.

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

Tableau 66. Principaux agrégats financiers de AI Experencia

(en KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	1 337	2 056	2 403
Endettement net	85 472	83 936	76 320
Résultat net	337	719	347
Dividendes versés	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société AI Experencia

Les livraisons dans le cadre du projet Riad El Bernoussi II (Ain Sebaa) n'ayant pas débuté, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en 2011 et son résultat net s'établit à 719 KMAD.

La dette financière de la société en 2011 s'établit à 85 MMAD 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 Ain Sebaa.

Le principal projet développé par AI Experencia 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad El Bernoussi II	2012	2013	Réalisation	2 614	125

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.6. Oued Negrico Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	28 252 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 77 960 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 7 870 KMAD.

Activité

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

La société a été créée en 2000 par le Groupe Alliances Développement Immobilier.

Le projet « Bab Sebta » s'étend sur une surface de 17 hectares et prévoit la réalisation de 2 764 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 sont prévues pour l'année 2012.

Le principal projet développé par Oued Negiro 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Bab Sebta	2009	2012	Réalisation / Commercialisation	2 764	640

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 67. Principaux agrégats financiers de Oued Negrico Immobilier

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	30 000	21 389	-	95 867
Capital social	2 019	2 019	2 019	28 252
Fonds propres	47 403	20 745	21 471	84 346
Endettement net	1 626	-3 815	-9 151	-11 624
Résultat net	14 673	-411	726	36 642
Dividendes versés	-	26 242	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Oued Negrico Immobilier

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

En 2010, le chiffre d'affaires correspond à la cession d'un terrain non bâti. La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en 2011 car les livraisons n'ont pas démarré.

Les fonds propres 2009 s'établissent à 47 MMAD contre 32 MMAD suite à l'incorporation du résultat net 2009 qui ressort à 15 MMAD.

Les fonds propres à fin 2010 s'établissent à 21 MMAD suite à une distribution de dividendes de 26 MMAD.

La croissance du résultat net de ONI s'explique notamment par une reprise d'exploitation de 2 698 KMAD en 2011.

Suite à la clôture de l'exercice 2011, Oued Negrico Immobilier a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 26 233 KMAD avec souscription à hauteur de 70% par Alliances Darna et à hauteur de 30% par la CIMR.

III.4.7. Zone Franche Fnideq

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	1 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

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

La société est une filiale de Oued Negrico Immobilier. C'est une société sans activité qui pourra être liquidée ou réutilisée dans le cadre d'un prochain projet.

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

Tableau 68. Principaux agrégats financiers de Zone Franche Fnideq

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	139	128	97	97
Endettement net	-127	-125	-124	-122
Résultat net	-19	-11	-28	-
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Zone Franche Fnideq

Les fonds propres de la société s'établissent à 97 KMAD en 2011 contre 139 KMAD en 2009 suite à l'incorporation des résultats déficitaires de la société sur la période étudiée.

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 30.06.2012	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnaires

- PACI Holding : Il s'agit d'une société de participation appartenant à M. Mustapha Nafakh Lazraq, qui n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de la société.
- Jardins des Climatites : 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 Ghiat (projet Riad Soltan/SAG1) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la livraison de 1 637 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 :

Tableau 69. Principaux agrégats financiers de Riad Soltan

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 846	4 782	4 717	4 685
Endettement net	9 634	10 609	-17	-13
Résultat net	-71	-63	-65	-32
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Riad Soltan

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

Les dettes financières contractées en 2009 ont pour objet le financement du démarrage des travaux d'études. Le remboursement de ces dernières a débuté en 2011.

Le projet Riad Soltan / SAG1 est actuellement en cours d'étude de faisabilité.

III.4.9. Tanger Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	100 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 30 000 KMAD et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61 050 KMAD.

Activité

Tanger Resort est la société qui porte les projets suivants :

- Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 25,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 763 unités de logements et de lots. Le démarrage des livraisons est prévu en 2012 et le chiffre d'affaires prévisionnel 2012p-2014p sera de 972 MMAD ;

- Riad Chellalat, situé à Casablanca, qui s'étend sur une surface de 17,0 hectares et prévoit la réalisation de 2 449 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons est prévu pour 2013 et le chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2012p-2014p sera de 736 MMAD.

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

Tableau 70. Principaux agrégats financiers de Tanger Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social libéré	100 000	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	99 438	98 614	97 949	97 644
Endettement net	-12 877	-5 002	-3 725	-6 507
Résultat net	-286	-825	-665	-305
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Tanger Resort

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

Le lancement de la phase de commercialisation a eu lieu en 2010.

Les fonds propres s'établissent à 98 MMAD en 2011.

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Chellalat	2012	2013	Réalisation	2 449	356
Riad Tanger	2010	2012	Réalisation	3 763	690

III.4.10. Belya Star Reality

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date d'acquisition	2008
Siège social	807, rue Ibnou Al Banae, quartier industriel Sidi Brahim, Fès
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	200 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	95% Alliances Darna
	5% Holding
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	95% Alliances Darna
	5% Holding

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

- **Holding** : la holding « 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 la société en charge de la réalisation du projet « les oliveraies de Fès » sur une superficie de 87 hectares et prévoyant la réalisation de 5 374 unités de logements et de lots.

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

Tableau 71. Principaux agrégats financiers de Belva Star Reality

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	200	200	200	200
Fonds propres	257	143	-715	-844
Endettement net	-7 721	-60	-55	-55
Résultat net	4	-114	-858	-129
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Belya Star Reality

La société étant en phase d'investissement, elle ne génère pas de chiffre d'affaires. Les capitaux propres s'établissent à -715 KMAD à fin 2011 suite à l'incorporation du résultat net négatif 2010 et 2011.

Le projet est actuellement en cours d'étude de faisabilité.

III.4.11. Al Aouayel

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Aouayel
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	50 100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Al Aouayel 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.

Le projet s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 4 021 unités de logements et lot avec des prévisions de livraison en 2011.

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

Tableau 72. Principaux agrégats financiers de Al Aouayel

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffre d'affaires	-	-	511 111	89 687
Capital social	100	50 100	50 100	50 100
Fonds propres	-2 840	44 729	205 716	91 066
Endettement net	84 781	123 991	139 618	217 834
Résultat net	-2 939	-2 431	160 986	15 610
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Al Aouayel

La société a contracté une dette de financement en 2009 de 80 MMAD pour financer l'acquisition de sa filiale Park Errahma.

En 2010, la société a contracté un crédit de financement de 65 MMAD afin de financer le démarrage des travaux de construction.

Dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein de la société Alliances Darna, le transfert de la société Al Aouayel par apport d'actif a nécessité une augmentation de capital de 50 MMAD.

En 2011, la société génère un chiffre d'affaires de 511 MMAD suite à la livraison de 2 031 unités comprenant 1 992 logements sociaux et 39 lots de commerce.

En 2011, la société a contracté un crédit de financement de 27 MMAD afin de financer la suite des travaux de construction.

Le projet actuellement développé par la société Al Aouayel 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad Bernoussi I	2010	2011	Réalisation / Commercialisation	4 021	610

Source : Alliances Développement Immobilier

Participations

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

III.4.12. Errahma Park

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Errahma Park
Date d'acquisition	2009
Date de création	1999
Siège social	18, Bd Al Massira Al Khadra, Immeuble Massimo Dutti- Maârif – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	50% Al Aouayel
	50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	50% Al Aouayel
	50% Akwa group

Source : Alliances Développement Immobilier

Actionnariat

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

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 Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza.

Le projet Riad Errahma s'étend sur une surface de 36,0 ha et prévoit la réalisation de 4 400 unités de logements. Les premières livraisons ont démarré en 2012 et le chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2012p-2014p sera de l'ordre de 800 MMAD.

Tableau 73. Principaux agrégats financiers de Errahma Park

(en KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffre d'affaires	-	-	-	726 500
Capital social	100	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	64	5 018	- 4 272	300 183
Endettement net	-	-11 254	-22 703	880
Résultat net	-4	52	-745	295 474
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Errahma Park

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

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad Errahma	2011	2012	Réalisation/ Commercialisation	4 400	554

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.13. Nejmat Saiss

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Nejmat Saiss
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social au 30.06.2012	32 500 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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

Nejmat Saiss est une 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 devrait avoir lieu en 2013.

Tableau 74. Principaux agrégats financiers de Nejmat Saiss

(en KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Capital social	32 500	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 328	32 284	32 132	32 092
Endettement net	-513	-408	-2 367	-1 619
Résultat net	-59	-45	-136	-40
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Nejmat Saiss

Les fonds propres s'établissent à 32 132 KMAD en 2011 contre 32 284 KMAD en 2010.

Le projet actuellement développé par la société 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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad Nejmat Saiss	2011	2013	Réalisation	982	151

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.14. Rmila Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL AU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	31 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	3,2% Atlas Nakhil 96,8% Alliances Darna

Source : Alliances Développement Immobilier

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'étalera sur une superficie de 190 hectares et prévoit la livraison de 13 120 unités de logements d'habitat social et intermédiaire et 2 315 unités de lots.

Le démarrage de la commercialisation est prévu pour 2015 et les livraisons du projet sont prévues pour 2017.

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

Tableau 75. Principaux agrégats financiers de Rmila Resort

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	31 000	31 000
Fonds propres	979	914	30 841	30 797
Endettement net	-90	-83	-82	-55
Résultat net	-10	-65	-73	-36
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Rmila Resort

Le capital social de la société s'établit à 31 MMAD en 2011 suite à l'acquisition de la société par Alliances Darna.

Le projet actuellement développé par la société Rmila Resort 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)
Rmila	2015	2017	Développement	2 315

Source : Alliances Développement Immobilier

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	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social au 30.06.2012	30 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

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 1 150 unités. Le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

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

Tableau 76. Evolution des principaux agrégats financiers de Rent Negoce entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
Capital social	-	10	10	30 000
Fonds propres	-	-170	-381	29 570
Endettement net	-	-15	80 237	74 251
Résultat net	-	-119	-211	-39
Dividendes versés	-	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

En 2011, Rent Negoce a contracté une dette de 80 MMAD afin de financer l'acquisition d'un terrain de 17 ha destiné au développement du projet Errahma II.

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)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2013p (en MMAD)
Riad Errahma II	2012	2012	Réalisation	1 150	742

Source : Alliances Développement Immobilier

III.5. Présentation des filiales de sociétés de construction

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 30.06.2012	183 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	73% Alliances Développement Immobilier
	27% MIF
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	73% Alliances Développement Immobilier
	27% MIF

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 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 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 :

Tableau 77. Principaux agrégats financiers de Almes

Chiffres Clés (MAD) Comptes du 01/06 n au 31/05 n+1	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	199	3 037	7 468	4 866
Capital social	1 000	183 000	183 000	183 000
Fonds propres	-6 309	168 040	160 289	157 626
Endettement net	-3 709	330	-81	-274
Résultat net	-7 309	-7 651	-9 432	-2 691
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Almes

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

Suite à la création du pôle construction le chiffre d'affaires de la société ALMES correspond principalement au management fees qu'elle facture, en tant que holding, à ses filiales directes.

Participations

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

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

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

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

Tableau 78. Principaux agrégats financiers de EMT Levage

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	49 916	66 363	64 160	31 994
Capital social	40 000	40 000	40 000	40 000
Fonds propres	73 255	74 976	72 026	66 579
Endettement net	64 331	22 918	25 438	18 757
Résultat net	29 229	1 721	-2 950	-5 447
Dividendes versés à ALMES	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Levage

Le chiffre d'affaires réalisé par la société EMT Levage sur la période 2009-2011 correspond principalement à la location de matériel de levage.

III.5.2. EMT

Renseignements généraux

Dénomination sociale	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 30.06.2012	60 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	74% Almes
	21% EMT Levage
	5% Holding d'investissement
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	74% Almes
	21% EMT Levage
	5% Holding d'investissement

Source : Alliances Développement Immobilier

Créée en 1969, EMT propose une gamme diversifiée de compétences dans le domaine des Travaux Publics.

La société a été acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier en 2009.

Les projets gérés par la société EMT se détaillent comme suit :

Tableau 79. Projets gérés par la société EMT

Projets	Date démarrage	Date fin prévisionnelle
ADI	2013	2015
Aéroport Fès	2013	2013
Aéroport Laâyoune	févr-12	2012
Aéroport Rabat	Stand- by	2012
Barrage S.Abdellah	nov-09	2013
Barrage Tamalout	sept-08	2012
Barrage Taza	avr-12	2013
Barrage Timkit	août-09	2012
Divers	A venir	2014
Divers Aéroports	2014	2015
Divers Projets	2014	A venir
Environnement	2014	2015
Inouaren el Hoceima	déc-11	2013
Jorf	avr-09	2012
Marina VRD	Janv-12	2012
Nouveaux barrages	2014	2015
ONE Centrale Safi	2014	2015
ORMVA	2014	2015
Parc Eolien Dar Chaoui	2013	2015
Parc Eolien Tanger Med	2013	2015
Parc Eolien Taza	2013	2015
Port Agadir	mars-11	2012
Port Jorf	déc-12	2015
Port Mehdi	sept-11	2012
Port Mohammadia	mars-11	2012
Port Sidi Ifni	déc-11	2013
Station Oum Azza	2013	2014
VRD Lixus	-	2012

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 80. Principaux agrégats financiers de EMT

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	728 453	535 385	517 918	256 059
Capital social	60 000	60 000	60 000	60 000
Fonds propres	94 919	104 499	65 633	63 287
Endettement net	64 331	257 063	271 110	296 903
Résultat net	18 107	9 579	-38 866	-2 345
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT

En 2009, le chiffre d'affaires de la société EMT correspond à la réalisation de projets d'infrastructure.

La baisse du chiffre d'affaires en 2010 est principalement due à des intempéries exceptionnelles et difficultés de terrain ayant retardé les travaux.

La dette financière contractée par la société en 2010 correspond à un crédit spot ayant pour objet de couvrir un déficit de trésorerie. Cette dette a été remboursée au début de l'année 2011.

En 2011, le chiffre d'affaires concerne des projets d'édification de barrages (Tamalout, Sidi Abdellah, Timkit, etc.) pour 166 MMAD, d'ouvrages portuaires (Mehdi, Hoceima, Sidi Ifni, etc.) pour 150 MMAD, et de différents projets d'infrastructures aéroportuaires et autres.

III.5.3. 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 30.06.2012	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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. Elle a contracté en externe en particulier un contrat de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier de premier plan, non affilié au Groupe Alliances. En interne, elle a essentiellement contracté des marchés sur le Golf Al Maaden ainsi que pour la réalisation d'un ensemble d'appartements sur un projet d'habitat social du Groupe.

Les projets gérés par la société EMT Bâtiment se détaillent comme suit :

Tableau 81. Projets gérés par la société EMT Bâtiment

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Projet AKENZA	déc-10	2012
Projet AL MAADEN	juin-10	2012
Projet CENTRALE ELECTRIQUE	2013	2014
Projet CENTRE CULTUREL	mars-12	2013
Projet CLOS DES PINS	juil-12	2014
Projet HOTEL BARCELO	déc-10	2014
Projet HOTEL HUSA	déc-10	2014
Projet MEDINA III	juin-11	mars-13
Projet Nvx Logements Sociaux & Intermédiaires	2013	ND
Projet Nvx Projets Groupe Haut Standing	2014	ND
Projet Nvx Projets Hors Groupe	2013	ND
Projet RIAD EL BERNOUSSI	mars-11	2013
Projet UNIVERSITE MED VI	juil-12	2013

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 82. Principaux agrégats financiers de EMT Bâtiment

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	32 652	219 305	178 226
Capital social	10 000	10 000	10 000
Fonds propres	2 431	3 332	7 454
Endettement net	-11 166	1 531	13 311
Résultat net	-69	-6 600	4 123
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Bâtiment

III.5.4. EMT Route

Renseignements généraux

Dénomination sociale	EMT Route
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 30.06.2012	10 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

La société EMT Route est une société de bâtiment spécialisée dans l'infrastructure routière.

Cette société, en phase de redémarrage après avoir été mise en sommeil par son actionnaire historique.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a ainsi décidé de relancer son activité lors de l'acquisition du Groupe EMT – EMT Levage.

Les projets gérés par la société EMT Route se détaillent comme suit :

Tableau 83. Projets gérés par la société EMT Route

Projets	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Lixus PHASE I	mars-10	2012
Port Lixus 2	févr-11	2013
SIDI BERNOUSSI	sept-11	2013
PARC ERRAGMA	mars-12	2013
MEDINA III	févr-12	2012
LOT AGDAL - CASA	mars-12	2012
LOT ENNAKHIL	avr-12	2012
LES ROSES BOUZNKA	août-12	2013
OCP BEN GUERIR	août-12	2013
TMSA TANGER	sept-12	2013
AEROPORT FES	2013	2013
RIAD ERRAGMA 2	nov-12	2013
Divers projets (Groupe+privé)	nov-12	ND

Source : Alliances Développement Immobilier

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

Tableau 84. Principaux agrégats financiers de EMT Route

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	3 338	16 611	38 005	82 293
Capital social	2 000	2 000	10 000	10 000
Fonds propres	2 684	2 642	11 314	14 515
Endettement net	145	2 714	501	-7 318
Résultat net	481	-42	672	3 200
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Route

En 2008 et 2009, la société n'avait aucune activité de production. Le chiffre d'affaires enregistré sur la période 2008-2009 correspond à des commissions location de matériel et de la mise à disposition de personnel pour la société EMT.

En 2010, le chiffre d'affaires de EMT Route provient essentiellement de commissions perçues dans le cadre du projet de la route de Tanger.

L'activité de la société étant en phase de redémarrage le résultat net de l'année 2010 ressort à -42 KMAD. En effet, le chiffre d'affaires réalisé ne porte que sur une période de 6 mois tandis que les frais fixes portent sur une période de 10 mois, d'où la petite perte enregistrée en 2010.

En 2011, le chiffre d'affaires est lié à l'avancement des travaux réalisés sur le site de TMSA notamment à travers les projets Golf Nord (tranches 1 et 2).

III.5.5. 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 30.06.2012	5 000 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Développement Immobilier

Activité

Les activités de EMT Agrégats reposent principalement sur :

- La production d'agrégats (gravettes, sable...) ;
- La production de béton prêt à l'emploi ;
- L'exploitation de carrières.

La société est une des seules sociétés au Maroc habilitée à utiliser les explosifs adéquats pour l'exploitation de carrières.

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

Tableau 85. Principaux agrégats financiers de EMT Agrégats

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	-	4 881	347
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	1 193	206	-1 318
Endettement net	-1 192	4 727	-372
Résultat net	-57	-987	-1 524
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société EMT Agrégats

III.6. Présentation des filiales d'exploitation hôtelière

III.6.1. ALGEST

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ALGEST
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2012	3 300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Alliances Développement Immobilier
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 est en charge de la gestion du projet Al Qantara et d'un ensemble de 40 Ryads sur le site du Projet Al MAADEN à Marrakech. Al Qantara est un complexe résidentiel et touristique s'étendant sur 3 ha à Marrakech qui a été livré en 2007.

La société a démarré l'activité en 2007.

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

ALGEST propose à ses clients propriétaires une offre variée qui s'articule autour des éléments suivants :

- Revenu locatif garanti basé sur le prix d'acquisition, selon les conditions suivantes :
 - Appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - Revenu locatif garanti calculé en fonction du prix d'acquisition ;
 - Mandat de gestion de 5 ans ;

- Usage de l'appartement selon un système variable d'unités gratuites ;
- Factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
- Taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.
- Loyer fixe garanti :
 - Appartement meublé par Algest. Possibilité de conserver le mobilier en payant 10% du prix d'acquisition ;
 - Loyer garanti fixe par type d'appartement ;
 - Mandat de gestion de 5 ans ;
 - Appartement exclusivement réservé à la location durant le contrat de gestion ;
 - Factures d'eau et d'électricité pris en charge par Algest ;
 - Taxes locales, assurance, et syndic aux frais de ALGEST.
- Revenu à travers la gestion pour compte : il s'agit d'un mandat d'administration de biens sans garantie de loyer ou de rentabilité pour le propriétaire, selon les conditions suivantes :
 - Appartement meublé par le propriétaire ;
 - Rétrocession au propriétaire par Algest de 65% des recettes d'hébergement ;
 - Mandat de gestion de 3 ans ;
 - Libre disposition de l'appartement par le propriétaire ;
 - Factures d'eau et d'électricité pris en charge par le propriétaire ;
 - Taxes locales, assurance, et syndic aux frais du propriétaire.

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

Tableau 86. Principaux agrégats financiers de ALGEST

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	14 380	14 935	12 558	6 047
Capital social	2 705	3 300	3 300	3 300
Fonds propres	2 246	2 183	1 915	328
Endettement net	825	1 148	2 664	1 505
Résultat net	-206	-522	-267	-1 587
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Algest

Le recul du résultat net en 2009 et en 2010 s'explique par une structure de charges plus importante liée à la phase de démarrage des activités.

Le chiffre d'affaires 2010 correspond à des *fees* de gestion et de commercialisation sur la première tranche livrée du Projet Al Maaden.

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 12 558 KMAD et correspond à des revenus hôteliers (hébergement) et para hôteliers (restauration, SPA, etc.) de la résidence Al Qantara à Marrakech.

III.6.2. Alpha Palace

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Alpha Palace
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2012	300 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 d'exploitation du golf et club house du site Al Maaden.

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

Tableau 87. Principaux agrégats financiers de Alpha Palace

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	2 859	8 394	17 676	10 100
Capital social	300	300	300	300
Fonds propres	446	-4 409	-4 499	-2 879
Endettement net	18	-1 005	-1 400	-438
Résultat net	146	-968	-90	1 620
Dividendes versés à ADI	-	-	-	-

Source : Liasses fiscales de la société Alpha Palace

Les chiffres d'affaires 2009 et 2010 correspondent à des fees de gestion du golf et club house et de l'entretien des projets Al Maaden et Port Lixus.

La baisse du résultat net en 2010 est due au fait que la société est en phase de démarrage des activités.

En 2011, le chiffre d'affaires de la société s'établit à 17 676 KMAD se compose à la fois des des revenus du restaurant et du club house Al Maaden et les *green fees* du Golf Al Maaden à Marrakech.

III.6.3. Al Golf Gestion

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Golf Gestion
Date de création	2003
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Gestion locative
Capital social au 30.06.2012	100 000 MAD
Valeur nominale des actions	100 MAD
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Golf Resort Palace
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2011	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 :

Tableau 88. Principaux agrégats financiers de Al Golf Gestion

Chiffres Clés (KMAD)	2009	2010	2011	30/06/2012
Chiffres d'affaires	2 893	18 180	19 289	7 296
Capital social	100	100	100	100
Fonds propres	298	715	526	-162
Endettement net	-96	-1 010	-117	-356
Résultat net	198	417	-189	-688
Dividendes versés à ADI	-		-	-

Source : Liasses fiscales de la société Al Golf Gestion

La société a facturé sur la période 2009-2011 des frais de prestation de services et notamment des frais de personnel pour les projets Al Maaden et Port Lixus.

III.7. Relations entre ADI et ses filiales

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

III.7.1. Conventions signées en 2011

Avances en comptes courant rémunérées

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de MAD 151 194 834,93 détaillées comme suit (Montants en MAD).

Tableau 89. Avances en comptes courant rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Société Immobilière Jardins Narcisse	109 623 115,11	6,20%	681 239,01	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Algest	3 077 029,13	6,20%	63 365,70	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Sindibad Holding	36 940 690,69	4,00%	1 028 545,21	- Société du groupe directement détenue à 50% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, et M. Jamal HAMD AOUI.
Sindibad Beach Resort	1 554 000,00	4,00%	60 000,00	- Société détenue directement par ADI à 16% et indirectement à travers Sindibad Holding à hauteur de 67% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	151 194 834,93	-	1 833 149,92	

Source : Alliances Développement Immobilier

Contrat de cession de créance

Contrat de cession de la créance détenue à l'encontre de la Société 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 Société de Participation Lixus pour 104 401 589 MAD et compensation entre les créances du même montant détenues réciproquement par ADI et PIRON MAROC HOLDING l'une à l'encontre de l'autre ;
- Société concernée : PIRON MAROC HOLDING filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Avances de trésorerie rémunérées.

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 62 175 595,30 MAD détaillé comme suit (Montants en MAD).

Tableau 90. Avances de trésorerie rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Dar Al Mourad Immobilier	20 133 150,69	5,40%	147 945,21	- Filiale indirecte détenue à hauteur de 60% à travers Golf Resort Palace ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Holding Essaouira Mogador	11 716 774,96	5,40%	463 083,29	- Filiale indirecte détenue à 67% par PIRON MAROC HOLDING, elle-même filiale à 100% d'ADI, et à 33% par Société de Participation Lixus, filiale à 100% d'ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMDALOU et M. Younès SEBTI
Société Immobilière Jardins Narcisse	1 025 248,80	5,40%	5 932,00	- Filiale directe détenue à 100% par ADI - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI
Najila	266 301,26	5,40%	221 917,81	- Filiale indirecte détenue à 65% par Alliances Darna - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Ahmed AMLOUL
Promogam	11 271 491,85	5,40%	194 636,65	- Filiale indirecte détenue à 100% par la Société Immobilière Valeriane, elle-même filiale à 100% d'ADI - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI
Rmila Resort	12 125 107,54	5,40%	117 362,82	- Filiale indirecte détenue à 97% par Alliances Darna - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI
SALIXUS Club	3 830 178,82	5,40%	92 995,64	- Filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement de Lixus - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI
Société d'Etudes de Génie Civil	1 807 341,28	5,40%	30 105,01	-Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI
Total	62 175 595,30	-	1 273 978,43	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie suite à la conversion des dividendes relatifs à l'exercice 2010 :

En date du 20 septembre 2011, les dividendes dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-après et auxquels avaient droit Alliances Développement Immobilier ont été convertis en avances de trésorerie dans les conditions prévues par les conventions d'avances de trésorerie conclues précédemment entre le groupe Alliances et les sociétés suivantes :

Tableau 91. Conversion des dividendes en avances de trésorerie

Sociétés	Montant des dividendes convertis en avances de trésorerie	Lien avec ADI
Alliances Darna	109 988 654,67	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Golf Resort Palace	39 919 680,00	- Filiale directe détenue à 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Société Immobilière ZERKAOUIA	19 998 733,30	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Atlas Nakhil	18 000 000,00	- Filiale directe détenue à 60% par ADI et à 40% par Société Immobilière ZERKAOUIA ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Total	187 907 067,97	

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie non rémunérées :

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 706 600 MAD :

Tableau 92. Avances de trésorerie non rémunérées

Sociétés	Solde débiteur au 31/12/2011 (en MAD)	Lien avec ADI
Al Golf Gestion	706 600,00	- Filiale indirecte détenue à 99% par Golf Resort Palace, elle-même filiale à 100% d'ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.

Source : Alliances Développement Immobilier

Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Des prestations d'assistance administrative et comptable ont été rendues par Alliances Développement Immobilier au profit des sociétés du groupe en vertu d'actes d'adhésion à la convention initiale signée le 04 janvier 2010. A ce titre, ADI a facturé en 2011 un montant global de 22 143 249 MAD détaillé comme suit :

Tableau 93. Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Sociétés	Produits comptabilisés HT (en MAD)	Date de signature de l'acte d'adhésion	Lien avec ADI
Al experiencia Immobilier	3 002 663	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Ahmed AMLOUL.
Al Aouayel Immobilier	2 926 116	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Tanger Resort	2 087 404	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Société Immobilière Nejmat Saïss	1 956 573	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à 65% par Alliances Darna ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Promogam	2 355 347	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à 100% par la Société Immobilière Valeriane ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Belya star Reality	1 947 891	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à 95% par Alliances Darna ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
SALIXUS Club	712 472	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à 100% par Société d'Aménagement de Lixus ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI.
Golf Akenza Resort	1 837 140	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par AGHOUATIM AL BARAKA ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Société Immobilière Valeriane	1 535 591	28/09/2011	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateurs d'ADI.
Riad Soltan	1 459 732	28/09/2011	- Société du groupe indirectement détenue à 45% à travers Alliances Darna ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Dar Al Mourad Immobilier	1 368 424	28/09/2011	- Filiale indirecte détenue à plus de 60% par Golf Resort Palace ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateurs d'ADI.
Société Immobilière ZERKAOUIA	571 579	28/09/2011	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI
EMT Agregats	193 568	28/09/2011	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
EMT Routes	188 749	28/09/2011	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	22 143 249		

Source : Alliances Développement Immobilier

Refacturations à l'identique aux sociétés du groupe

Le groupe Alliances a procédé à des refacturations à l'identique de certaines charges engagées pour le compte des sociétés du groupe pour un montant global de 23 485 901,21 MAD, détaillé comme suit :

Tableau 94. Refacturations à l'identique aux sociétés du groupe

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	70 858,00	- Filiale directe détenue à plus 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
Algest	30 665,23	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ.
COGEDIM	1 368 176,07	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Jamal HAMDAOUI et M. Karim BELMAACHI.
Alliances Sud Développement	594 258,07	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la société et administrateur d'ADI.
ALTADEC	107 097,29	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ est gérant de la société et administrateur d'ADI.
Alliances Mod	2 252 147,03	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Golf Resort Palace	2 777 676,53	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
ALVI	5 373 192,30	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Atlas Nakhil	150 726,45	Filiale directe détenue par ADI à 60% et à 40% par Société Immobilière ZERKAOUIA ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Les Jardins Littoral	1 368 176,07	-Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de la société et administrateur d'ADI.
Promogam	1 368 176,07	- Filiale indirecte détenue à 100% par la Société Immobilière Valeriane ; - M. Karim BELMAACHI est gérant de la société et administrateur d'ADI.
Société d'Aménagement de Lixus	8 024 752,10	- Filiale Indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société de Participation Lixus ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
Total	23 485 901,21	

Source : Alliances Développement Immobilier

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Promogam

- Date de signature du contrat : Mai 2011 ;
- Objet du contrat : 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 Société Immobilière Valeriane, elle-même filiale à 100% d'ADI. M. Karim BELMAACHI est gérant de Promogam et administrateur d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 5 161 310 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de cession de fonds de commerce à Alhif 2

- Date de signature du contrat : 3 février 2011 ;
- Objet du contrat : Cession par ADI du fonds de commerce de l'hôtel Mercure Ouarzazate au profit de la société Alhif 2 ;
- Lien entre ADI et la société concernée : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est administrateur d'ADI et associé indirect d'Alhif 2 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 2 ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 5 500 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 5 500 000 MAD.

Convention de contractant général avec la société Atlas Nakhil

- Objet du contrat : 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 Société Immobilière ZERKAOUIA. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 4 070 124,70 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de travaux avec EMT bâtiment

- Objet du contrat : EMT Bâtiment exécute des travaux au profit d'ADI ;
- Société concernée : EMT Bâtiment filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDIOUI sont administrateurs communs des deux sociétés.

Le détail des travaux facturés en 2011 se présente comme suit :

Projets	Charges HT comptabilisées (en MAD)	Paielements TTC (en MAD)
Villas GRP	4 342 002,09	3 360 408,47
Port Lixus	3 314 211,24	3 977 053,49
Lixus Hyatt Regency	1 400 130,00	1 680 156,00
Total	9 056 343,33	9 017 617,96

Source : Alliances Développement Immobilier

III.7.2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Convention de prestation de services avec la société Alliances MOD

- Date de la convention : 4 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : exécution par Alliances MOD de la mission de gestion et de suivi technique des différents projets de maîtrise d'ouvrage déléguée d'ADI ;
- Société concernée : Alliances MOD filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI sont administrateurs des deux sociétés ;
- Charge HT comptabilisée en 2011 : 25 379 505,52 MAD ;
- Montant décaissé en 2011 : Néant.

Avances en comptes courant rémunérées.

Les avances en compte courant associés rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 465 749 448,12 MAD détaillées comme suit :

Tableau 95. Avances en comptes courant rémunérées

Sociétés	Solde débiteur au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI
Alliances darna	7 274 465,21	6,20%	8 082 739,12	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Alami NAFakh LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ.
ALMES	147 164 109,65	3,44%	4 570 549,12	- Filiale directe détenue à 72,6% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
PIRON MAROC HOLDING	70 030 800,00	6,20%	3 906 000,00	- Filiale directe détenus à plus 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
Société de participation Lixus	147 916 509,41	6,20%	8 250 111,18	- Filiale détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDAOUI.
Les jardins littoral	68 771,90	6,20%	76 413,22	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M Karim BELMAACHI, gérant de LES JARDINS LITTORAL et administrateur d'ADI.
COGEDIM	17 076 978,08	6,43%	964 500,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMDAOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
Atlas Nakhil	31 984 335,37	6,20%	1 827 677,23	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et à 40% par société immobilière ZERKAOUIA ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas NAKHIL et administrateurs d'ADI.
Société immobilière valériane	44 233 478,50	6,20%	2 558 267,77	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant de SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE VALÉRIANE et administrateur d'ADI.
Total	465 749 448,12	-	30 236 257,64	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances en comptes courant non rémunérées.

Les avances en compte courant associés non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 15 500 000,00 MAD détaillées comme suit :

Tableau 96. Avances en compte courant non rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Lien avec ADI SA
ALTAG	12 000 000,00	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
GOLF RESORT PALACE	3 500 000,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Total	15 500 000,00	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie rémunérées.

Les avances de trésorerie rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 1 184 245 552,59 MAD détaillées comme suit (Montants en MAD).

Le tableau ci-dessous comprend les dividendes convertis en avances de trésoreries en date du 20 septembre 2011 (conventions indiquées au paragraphe 4 du I ci-avant).

Tableau 97. Avances de trésorerie rémunérées

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Oued Negrico Immobilier	0,00	5,40%	1 342 152,86	- Filiale indirecte détenue à 70% par ALLIANCES DARNA ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et la CIMR.
ALVI	9 959 188,39	5,40%	393 027,37	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
ALTADEC	62 876 862,55	5,40%	2 217 443,25	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant de ALTADEC et administrateur de ADI.
Alliances Mod	42 023 491,36	5,40%	1 626 578,91	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Aghouatim El Baraka	38 890 337,18	5,40%	1 256 307,96	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Golf Resort Palace	491 631 377,33	5,40%	9 358 492,58	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Karim BELMAACHI.
Société Immobilière Valeriane	11 556 821,46	5,40%	325 960,44	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant de Société Immobilière Valérieane et administrateur d'ADI.

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	143 230 800,16	5,40%	15 962 510,07	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ.
M'deq Développement	0,00	5,40%	614 372,06	- Filiale indirecte détenue à 70% par ALLIANCES DARNA ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant de M'deq Développement et administrateur d'ADI.
Alliances Sud Développement	47 556 279,60	5,40%	2 357 877,95	- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
Atlas Nakhil	31 311 647,04	5,40%	752 637,90	- Filiale détenue directement par ADI à 60% et par Société Immobilière ZERKAOUIA à 40% ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Riad Soltan	0,00	5,40%	865 033,31	- Société du groupe indirectement détenue à plus de 45% par Alliances Darna ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Maremco	0,00	5,40%	4 272 926,90	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Ahmed AMLOUL.
Tanger Resort	0,00	5,40%	516 705,06	- Filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Al Aouayel Immobilier	0,00	5,40%	2 237 792,79	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, gérant d'AL Aouayel Immobilier et administrateur d'ADI.
Société d'Aménagement de Lixus	125 228 080,16	5,40%	2 943 624,79	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société De Participation Lixus ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Société de Participation Lixus	48 693 067,40	5,40%	2 417 276,71	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
ALLIXUS 1	113 106,95	3,44%	3 543,92	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
ALLIXUS 2	112 203,96	3,44%	4 741,17	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
PIRON MAROC HOLDING	51 086 024,82	5,40%	2 528 435,94	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.

Sociétés	Solde au 31/12/2011	Taux d'intérêt HT	Produit comptabilisé au cours de l'exercice	Lien avec ADI SA
COGEDIM	6 047 680,78	5,40%	257 922,41	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Les jardins Littoral	8 370,00	5,40%	9 300,00	- Filiale directe détenue à 70% par ADI ; - M. Karim BELMAACHI gérant de la société Les Jardins Littoral et administrateur d'ADI.
Belya Star Reality	0,00	5,40%	9 853,16	- Filiale indirecte détenue à 95% par ALLIANCES DARNA ; - M. Karim BELMAACHI gérant de BELYA STAR REALITY et administrateur d'Alliances Darna et d'ADI.
EMT Bâtiment	14 803 834,74	5,40%	0,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Société Immobilière ZERKAOUIA	59 116 378,71	5,40%	2 154 642,19	- Filiale directe détenue à 99% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Total	1 184 245 552,59	-	54 429 159,70	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Avances de trésorerie non rémunérées

Les avances de trésorerie non rémunérées accordées aux sociétés du groupe présentent au 31 décembre 2011 un solde global de 410 070,85 MAD détaillées comme suit (Montants en MAD).

Tableau 98. Avances de trésorerie non rémunérées

Sociétés	Solde au 31 décembre 2011	Lien avec ADI SA
Fondation Alliances	270 282,85	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
ALTAG	45 120,00	- Filiale directe détenue à 79,99% par ADI ; - Administrateur commun: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ.
Golf Oued Draa Resort	22 334,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Golf Argana Resort	22 334,00	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
EMT Agrégats	50 000,00	- Filiale directe à plus de 99 par ADI% ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Total	410 070,85	-

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 détenue par ADI à plus de 99%. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs dans Golf Resort Palace et dans ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 18 761 457,63 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de contractant général avec la société ALLIXUS 2

- Objet de la convention : ALLIXUS 2 confie à ADI la mission de contractant général pour son projet de construction de villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : MAD 12 529 938,51 ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Des prestations d'assistance administrative et comptable ont été rendues par ADI au profit des sociétés du groupe. A ce titre ADI a facturé en 2011 un montant global de MAD 47 084 081 détaillé comme suit :

Tableau 99. Conventions d'assistance administrative et comptable au profit des sociétés du groupe

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Darna	10 804 167	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Ahmed AMLLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ.
Société d'Aménagement de Lixus	4 009 132	-	- Filiale indirecte détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société De Participation Lixus ; - Administrateurs communs: M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMDIOUI.
Atlas Nakhil	3 065 426	-	- Filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et à 40% par la Société Immobilière ZERKAOUIA ; - M. Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI.
Golf Resort Palace	4 715 677	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Maremco	7 530 859	-	- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par ALLIANCES DARNA ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Ahmed AMLLOUL.

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Alliances Mod	5 613 175		- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
Aghouatim Al Baraka	2 423 370		- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
Alliances Sud Développement	1 451 059		- Filiale directe détenue à 100% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Alliances Sud Développement et administrateur d'ADI.
COGEDIM	1 432 830		- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI, M. Jamal HAMD AOUI et Mme Farida EL BELGHAMI.
Oued Negrico Immobilier	2 113 045		- Filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et la CIMR.
M'deq Développement Immobilier	2 257 307		- Filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de M'deq Développement Immobilier et administrateur d'ADI.
Al Golf Gestion	715 029		- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Al Golf Gestion et administrateur d'ADI.
Alpha Palace	60 000		- Filiale indirecte détenue à plus de 99% par Golf Resort Palace ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI.
EMT Bâtiment	461 581		- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI.
Société Civile Immobilière Mouna	6 000	10 800	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ.
Matucal	6 000	7 200	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de Matucal et administrateur d'ADI.
Cedros	6 000	10 800	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant de Cedros et administrateur d'ADI.
Impotrade	6 000	10 800	- M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ gérant d'Impotrade et administrateur d'ADI.
Société Immobilière de la rue Mirabeau	48 000	194 400	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI.

Sociétés	Produits comptabilisés HT	Montant encaissés TTC	Lien avec ADI SA
Chadia	120 000	144 000	- M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant de Chadia et administrateur d'ADI.
Holpar	48 000	92 400	- Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida EL BELGHAMI.
F2	6 000	10 800	- Mme Farida EL BELGHAMI est gérante de F2 et administrateur d'ADI.
Sanabil Al Khayr Immobilier	6 000	-	- Administrateur commun : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ .
ALTADEC	60 000	-	- Filiale directe détenue à 65% par ADI ; - M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ gérant d'ALTADEC et administrateur d'ADI.
ALVI	119 424	-	- Filiale directe détenue à plus de 99% par ADI ; - Administrateurs communs: M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et Mme Farida BELGHAMI.
Total	47 084 081	481 200	-

Source : Alliances Développement Immobilier

Contrat de prestation de services avec la société ALHIF MANAGEMENT

- Date de signature du contrat : 4 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : Exécution par ADI de la mission d'assistance technique et de prestations de service au profit d'ALHIF MANAGEMENT ;
- Société concernée : ALHIF MANAGEMENT société du groupe détenue à 40% par ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : 3 966 580,00 MAD TTC.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Les Jardins Littoral

- Date de signature du contrat : 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 ;
- Société concernée : Les Jardins Littoral filiale détenue par ADI à hauteur de 70%. M. Karim BELMAACHI est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 1 657 500 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 3 570 000 MAD.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société COGEDIM

- Objet de la convention : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par COGEDIM à ADI pour son programme résidentiel Yacoub El Mansour, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : COGEDIM filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI, M. Karim BELMAACHI et M. Jamal HAMD AOUI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 300 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Alliances Sud Développement

- Date de signature du contrat : 1er décembre 2010 ;
- Objet de la convention : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Alliances Sud Développement à ADI pour son programme résidentiel Founty, avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Alliances Sud Développement filiale directe détenue à 100% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant de cette société et administrateur d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 612 500 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société SALIXUS Club

- Objet du contrat : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par SALIXUS Club à ADI pour la réalisation d'un Club House sur le projet Port Lixus ;
- Société concernée : SALIXUS Club filiale indirecte détenue à 100% par la Société D'aménagement De Lixus laquelle est détenue à 49,99% par Holding Essaouira Mogador et à 49,99% par Société de Participation Lixus. Par ailleurs, M. Karim BELMAACHI est gérant de SALIXUS Club et administrateur dans ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 750 304,99 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- Date de signature du contrat : 26 septembre 2006 ;
- Objet du contrat : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet de construction d'un ensemble résidentiel, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Golf Resort Palace, filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 24 668 259,41 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 122 570 427,48 MAD.

Convention de contractant général avec la société Golf Resort Palace

- Date de signature du contrat : 26 septembre 2006 ;
- Objet du contrat : Exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par Golf Resort Palace pour son projet d'aménagement du golf, avec une rémunération de 4,5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Golf Resort Palace, filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 38 343 206,22 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 86 338 996,87 MAD.

Contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Atlas Nakhil

- Date de signature du contrat : 30 septembre 2006 ;
- Objet du contrat : Maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Atlas Nakhil à ADI pour son projet de construction de résidences touristiques, avec une rémunération de 6% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Atlas Nakhil, filiale détenue directement par ADI à hauteur de 60% et indirectement à travers Société Immobilière ZERKAOUIA à hauteur de 40%. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont cogérants d'Atlas Nakhil et administrateurs d'ADI ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Aghouatim Al Baraka

- Date de signature du contrat : 04 juin 2007 ;
- Objet du contrat : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Aghouatim Al Baraka à ADI pour la réalisation des études techniques et des travaux 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 détenue par ADI à plus de 99%. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de contractant général avec la Société d'Aménagement De Lixus

- Date de signature du contrat : 17 octobre 2007 ;
- Objet du contrat : exécution par ADI de la mission de contractant général confiée par la Société d'Aménagement de Lixus pour le projet de construction des villas et habitats, avec une rémunération de 11,5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Société d'Aménagement De Lixus filiale indirecte détenue à 49,99% par Société De Participation Lixus et à 49,99% par Holding Essaouira Mogador. M. Jamal HAMD AOUI et M. Karim BELMAACHI sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 12 529 938,51 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée avec la société Tanger Resort

- Date de signature du contrat : 30 juin 2009 ;
- Objet du contrat : maîtrise d'ouvrage déléguée confiée par Tanger Resort à ADI pour les études et la réalisation d'une résidence touristique dénommée Tanger Resort à Tanger avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Tanger Resort, filiale indirecte détenue à 70% par Alliances Darna depuis le 20 décembre 2011. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ et la CIMR sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de contractant général avec la société Alhif 1

- Date de signature du contrat : 07 septembre 2009 ;
- Objet du contrat : exécution par ADI de la mission de contractant général concernant Park Hyatt confiée par Alhif 1 et rémunérée au taux de 8% HT ;
- Lien entre ADI et la société concernée : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, actionnaire dans ADI et associé indirect dans Alhif 1 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 1 ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : 92 101 553,00 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 59 000 000,00 MAD.

Convention d'études avec la société Alliances Darna

- Objet de la convention : exécution par ADI de la mission d'étude confiée par Alliances Darna portant sur les projets Mehdi et Khmiss Sahel avec une rémunération de 5% HT sur le coût du projet ;
- Société concernée : Alliances Darna, filiale directe détenue à plus de 99% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, M. Ahmed AMLOUL et M. Mohamed Mustafa NAFakh LAZRAQ sont administrateurs communs des deux sociétés ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : Néant.

Convention de cession d'un hôtel à la société Alhif 2

- Date de signature du contrat : 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 : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ administrateur dans ADI et associé indirect dans Alhif 2 à travers Holpar qui détient une participation de 28,5% dans Alhif, associée unique d'Alhif 2 ;
- Produit HT comptabilisé en 2011 : Néant ;
- Montant encaissé en 2011 : 49 500 000 MAD.

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 ;
- Société concernée : ALTADEC, filiale directe détenue à 65% par ADI. M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ est gérant d'ALTADEC et administrateur d'ADI ;
- Charges HT comptabilisées en 2011 : 100 115 342,03 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 101 088 476,63 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Immobilière de la Rue Mirabeau (« Mirabeau »)

- Date de signature du contrat : 1er avril 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureaux situés au 4ème étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2011 : 530 100 MAD ;
- Montant décaissé en 2011 : 583 110 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 2 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 4 plateaux de bureaux situés respectivement au 1er, 2ème, 4ème et 5ème étage de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2011 : 2 449 020 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 2 693 922 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 2 janvier 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 2 plateaux de bureaux situés respectivement au rez de chaussée et à la Mezzanine de l'immeuble dit Mirabeau I, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2011 : 1 320 000 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 1 452 000 MAD.

Contrat de bail professionnel avec la société Mirabeau

- Date de signature du contrat : 1er avril 2010 ;
- Objet de la convention : Mirabeau donne en location 6 plateaux de bureaux dont 2 plateaux situés à l'entresol, un au 1er étage, un au 3ème étage et 2 plateaux au 5ème étage de l'immeuble dit Mirabeau II, sis au 16 rue Ali Abderrazak, Casablanca ;
- Lien entre ADI et la société concernée : Administrateurs communs : M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ, Mme Farida EL BELGHAMI et M. Jamal HAMD AOUI ;
- Charges HT comptabilisées en 2011 : 1 352 340 MAD ;
- Montant encaissé en 2011 : 1 487 574 MAD.

IV. Activité

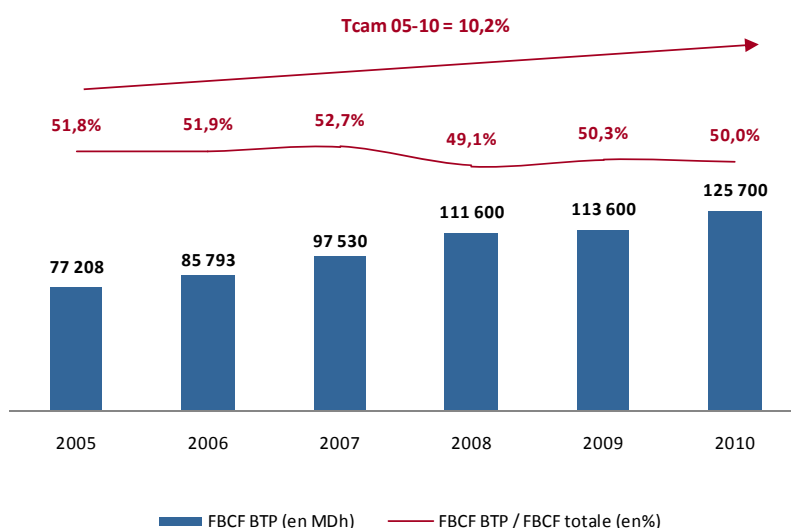
IV.1. Contribution du secteur à l'investissement national

IV.1.1. 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 2005 et 2010, la formation brute de capital fixe du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 10,2%, passant de 77,2 Mrds MAD en 2005 à 125,7 Mrds MAD en 2010 ;
- Les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec 50,0% de la FBCF au titre de l'exercice 2010 ;
- La part du secteur du BTP dans la FBCF enregistre une baisse en 2008 du fait de la crise financière internationale et s'établit à 49,1% en 2008 contre 52,7% en 2007 ;
- La contribution du secteur du BTP dans la FBCF reste stable sur la période 2008-2010 témoignant d'une reprise progressive du secteur après la crise économique.

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



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

IV.1.2. Valeur ajoutée

Le secteur du BTP a contribué à hauteur de 6,8% à la valeur ajoutée nationale en 2010.

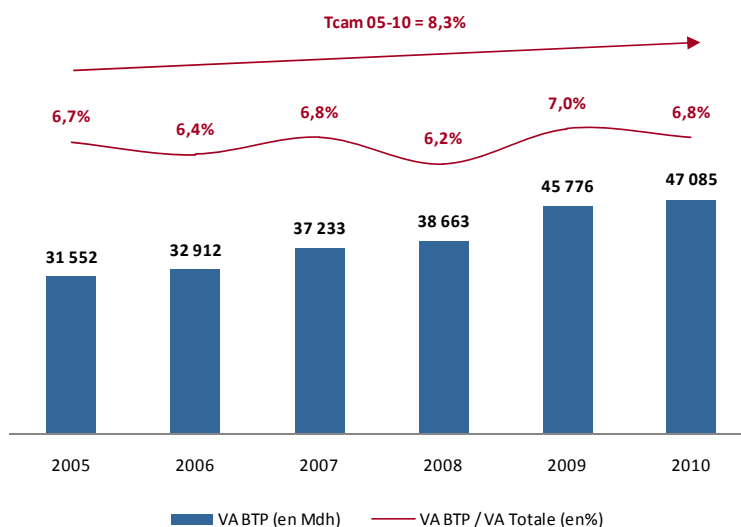
La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 8,3% sur la période 2005–2010.

En 2010, en particulier, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière, atteignant près de 50,0 Mrds Dhs (prix courants), contre 31,5 Mrds MAD en 2005.

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.

La valeur ajoutée du secteur BTP a enregistré une progression de 18,4% à fin 2009 contre 3,8% en 2008. La demande adressée au secteur immobilier a été freinée par les effets de la crise économique et par les problèmes de la relance du programme du logement social.

Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en MMAD)

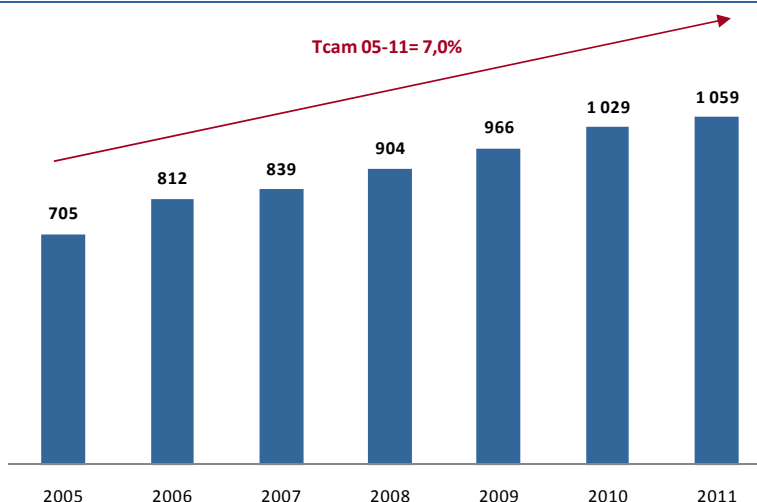


Source : Ministère de l'habitat et de l'urbanisme

Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2011 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 des BTP.

Comme en témoigne le tableau ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 059 000 personnes en 2011, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuel moyen de 7,0%. En 2011, la création nette d'emploi dans le secteur BTP se caractérise par 14 000 postes en milieu rural et 16 000 postes en milieu urbain.

IV.2. Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

En dépit des nombreuses polémiques suscitées autour du secteur immobilier concernant le fait qu'il serait ou non affecté par la crise économique mondiale, le secteur est resté et reste malgré tout porteur, compte tenu, d'une part, de la persistance d'une demande non satisfaite en termes de logements neufs ainsi que de la politique gouvernementale pour le maintien de la demande intérieure, et d'autre part, de la continuité des investissements dans les projets structurants (infrastructures et équipements), notamment, projets touristiques, portuaires, autoroutiers, villes nouvelles, etc.).

Le ralentissement pressenti début 2009 du secteur BTP qui a malgré tout maintenu sa tendance, mais pas avec le rythme habituel, a été confirmé par le climat défavorable dans lequel il évoluait. La demande adressée au secteur immobilier a été freinée notamment par les effets de la crise économique avec notamment le ralentissement de la croissance enregistré par les crédits immobiliers ainsi que par l'utilisation des matériaux de construction et des matières premières, d'autre part.

La valeur ajoutée du secteur BTP a enregistré une quasi-stagnation en 2010 avec une légère progression de 2,9%, contre 18,3% à fin 2009.

Ainsi, au cours de 2009 et début 2010, l'immobilier national s'est trouvé face à de nouveaux challenges notamment, un attentisme général du marché de la demande, une crise de demande sur les segments haut standings et dans certains marchés régionaux, une baisse de l'investissement étranger dans le secteur, un arrêt total de toute production nouvelle du logement social et une augmentation des prix des matières premières.

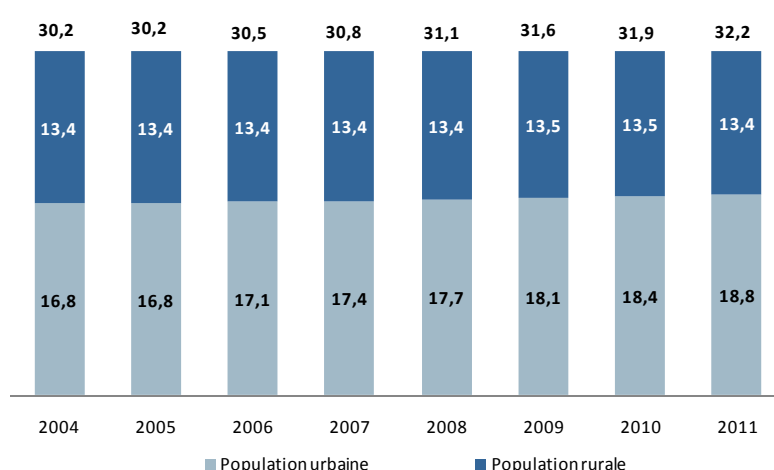
Pour faire face à cette situation d'attentisme, une action volontariste de l'Etat s'est dégagée. Cette action s'est concrétisée par l'introduction du secteur immobilier dans les travaux du comité de veille stratégique et l'adoption dans la loi de finances 2010, d'un dispositif de relance de la production 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 : Aide aux acquéreurs et aux promoteurs.

IV.3. Une demande croissante face à une offre insuffisante

IV.3.1. Une demande croissante

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



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

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.

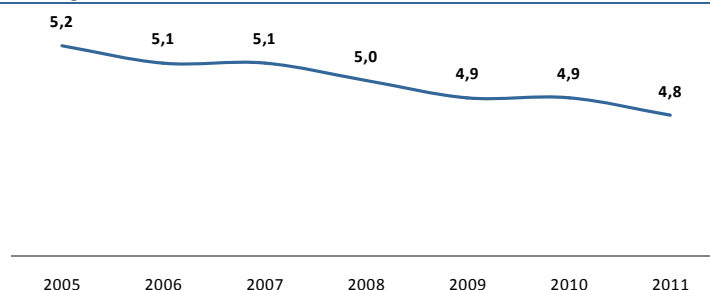
La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2011 à 18,8 millions soit 58,4% de la population totale et devrait avoisiner 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

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 entravée par un ensemble de contraintes telles que :

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

Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 840 000 unités. Ce déficit, malgré l'accélération de la production annuelle de logement va mettre du temps à être résorbé. Le marché présente donc un potentiel très important.

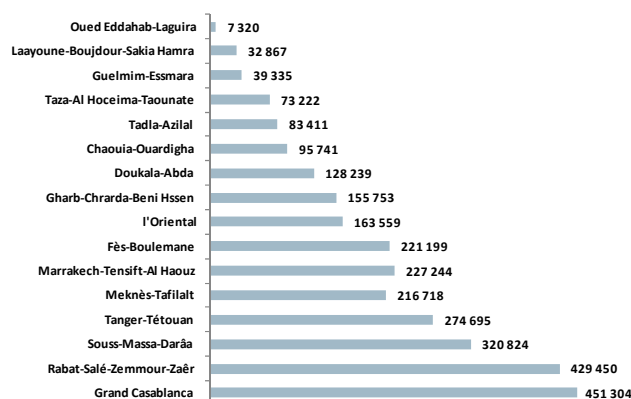
Evolution de la taille des ménages au niveau national



Source: Haut Commissariat au Plan

L'urbanisation de la population est accompagnée d'une réduction de la taille moyenne des ménages qui passent de 5,2 par ménage en 2005 à 4,8 par ménage en 2011.

Besoin en logements par région sur la période 2000-2015 (en milliers d'unités)



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

IV.3.2. Une offre insuffisante

Depuis 2005, 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 8,6% passant de 168 000 unités produites en 2005 à 275 508 en 2011.

Par ailleurs, les mises en chantiers progressent considérablement sur la période pour s'établir à 473 894 unités (vs 316 000 unités en 2005). 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.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Var 11-05
Mises en chantier	316	333	333	360	360	375	474	7,0%
Achèvements	168	213	236	241	259	226	275	8,6%

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.

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.

La nouvelle Loi de Finances 2010 a contribué à la reprise de la production de logements grâce notamment à l'augmentation du prix de vente maximal d'un logement social qui s'établit désormais à 250 00 MAD HT contre 200 000 MAD HT auparavant.

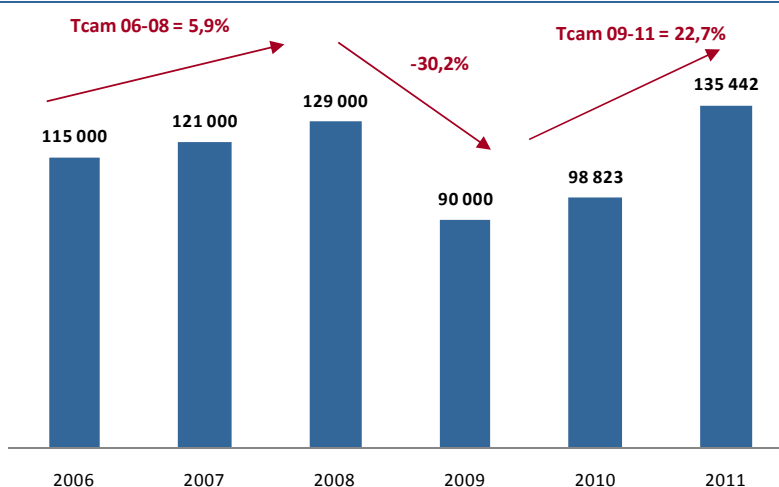
IV.3.3. L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc

Le secteur de l'immobilier au Maroc se caractérise par une inadéquation entre l'offre de logements hauts 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 Finance 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 d'unités)

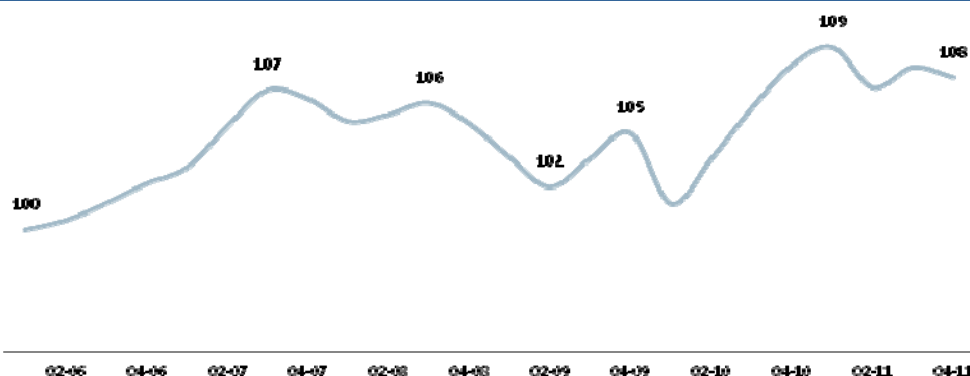


Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

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%.

Cependant, malgré l'accélération de la production annuelle de logements, Le déficit va mettre du temps à être résorbé, créant ainsi un marché à fort potentiel.

Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers



Source : Bank Al Maghrib

L'indice du prix des actifs immobiliers au Maroc a connu une croissance régulière jusqu'en 2008 enregistrant un taux de croissance annuel de 0,6 % et a subi une chute importante courant 2008 et au premier semestre 2009 suite à une baisse de la demande en logements, notamment sur les secteurs haut standing et touristiques, due à la crise immobilière internationale.

Au second semestre 2009, l'indice du prix des actifs immobiliers a connu une hausse très importante due à un grand déficit de l'offre par rapport à la demande entraînant une pression à la hausse sur les prix.

La chute des prix immobiliers observée en 2010 s'explique par une baisse de la demande sur l'immobilier haut standing entraînant ainsi une dégradation du prix des actifs immobiliers.

L'indice du prix des actifs immobiliers affiche une tendance haussière depuis le second semestre 2010, témoignant de la reprise du secteur immobilier au Maroc. Poursuivant son redressement après le fléchissement accusé en 2009, l'indice des prix des actifs immobiliers s'est accru de 2,7% en 2011. Cette évolution est attribuable principalement à la progression de 3,4% des prix des biens résidentiels, après celle de 1,3% en 2010 et un repli de 2,2% en 2009.

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 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.4. Environnement légal et réglementaire du secteur

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 2012, le ministre de l'Habitat, de l'Urbanisme et de la Politique de la ville, Mohamed Nabil Benabdellah a annoncé que le programme d'action du gouvernement (2012-2016) se propose de réduire de 50% le déficit actuel en logements de 840 000 unités, et d'en accélérer le rythme de production. Ce programme table ainsi sur la production de 170 000 unités/an, à travers la poursuite et l'amélioration du programme «villes sans bidonvilles» et la participation aux opérations de renforcement, d'entretien et de restauration de 20 000 unités en état de ruine.

Pour élargir l'assiette foncière destinée au logement social, 276 nouvelles zones ont été par ailleurs ouvertes à l'urbanisation sur une superficie de près de 70 285 ha, et de nouveaux pôles urbains ont été créés près des grandes villes et des régions qui enregistrent une grande pression urbanistique et une dynamique économique accélérée.

En 2010, 125,7 milliards de DH ont été investis dans le secteur des bâtiments et travaux publics contre 62,5 Milliards de DH en 2003, soit une hausse de 50,3%.

Par ailleurs, selon les estimations du ministère de l'habitat, 135 442 unités d'habitat social ont été réalisées en 2011 (contre 45 000 en 2002).

IV.4.1. 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 consécutif 2003-2008.

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

Tableau 100. Synthèse des principaux programmes de soutien à l'habitat social

	Description	Date de lancement
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 Mrd MAD dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; ▪ Ce programme est réalisé à hauteur de 70% (projets mis en chantier).	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'habiter de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,310 millions de dirhams et une subvention de 1,263 MMAD ;	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 urbain ; - 18 100 lots ; - Et 70 ha pour la promotion immobilière.	2005

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 : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,87 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2015 ; ▪ 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), Tadirt à Agadir (250 000 habitants).	2004
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 Avril 2012, les mises en chantier s'élèvent à 47 500 logements et les achèvements ont atteints 24 000 logements ; ▪ La limite des 140 000 MAD est repoussée à 250 000 MAD depuis 2010 ;	2008 2010
Programme de mise à niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine	▪ Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ; ▪ 12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 MMAD.	2005
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

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

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

- La mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- La création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie :

Tableau 101. Fonds 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 Mrd 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 Fogalodge ; ▪ 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 » ; 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'à fin janvier 2012, 82 571 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 16,4 Mrd MAD.

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

- La prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- Des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

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

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

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

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

Le programme des provinces du Sud, a été lancé fin 2008. Il concerne 70 659 unités dont 26 559 unités de recasement. Au titre du premier semestre 2009, 5 674 unités ont été achevées, dont 3 200 unités de restructuration.

Le dispositif de logements sociaux à 140 000 MAD s'inscrit, lui aussi, dans cette dynamique et concerne, jusqu'à fin 2011, 45 128 unités, dont 20 824 en partenariat avec le secteur privé.

Par ailleurs, dans le cadre du programme des logements à 140 000 MAD, le premier semestre 2009 a vu la signature de 25 conventions portant sur la réalisation de 12 256 logements en milieu urbain et 827 en milieu rural. En Avril 2012, les mises en chantier s'élèvent à 47 500 logements et les achèvements ont atteints 24 000 logements.

IV.4.2. Principales mesures dans le cadre de la politique gouvernementale entre 2003 et 2008

Afin de résorber les besoins croissants en logement, une stratégie a été mise en place depuis 2003 traduisant une panoplie de réformes dont notamment le volet financement. Dans ce cadre, l'Etat a œuvré au renforcement des ressources allouées au Fonds de Solidarité de l'Habitat à travers le doublement, en 2004, de la taxe sur le ciment. Le projet de Loi de Finance 2012 augmenterait la taxe spéciale sur le ciment de 50% en la portant de 100 MAD /tonne actuellement à 150 MAD /tonne. Les bénéfices seront affectés à la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre, notamment le programme «Villes sans bidonvilles».

De même, et afin d'encourager la promotion immobilière privée à s'impliquer davantage dans la production du logement social, des encouragements fiscaux ont été accordés aux promoteurs immobiliers dans le cadre de conventions à signer avec l'Etat. Du côté de la demande, des fonds de garantie ont été institués afin de permettre à la population démunie d'accéder au crédit bancaire.

Les principales mesures gouvernementales entreprises dans la nouvelle politique gouvernementale en 2003 se présentent comme suit :

- Ouvertures de nouvelles zones à l'urbanisation et l'élargissement des centres urbains :

La réserve foncière publique au Maroc était considérée parmi les handicaps majeurs qui empêchaient l'offre de terrains d'être réactive à la demande. L'un des principaux fils directeurs de l'action gouvernementale pour dépasser cette situation est la mise à la disposition des opérateurs, publics et privés, d'une assiette foncière puisée dans le domaine privé de l'Etat. Ceci a concerné dans une première phase 3 400 hectares pour une valeur globale de 870 Millions de dirhams à travers la signature de deux conventions en décembre 2003.

- Aides publiques et avantages fiscaux :

A la veille de la mise en place de la nouvelle stratégie (2003), les Pouvoirs Publics ont accordé une exonération totale au profit des promoteurs immobiliers s'engageant à réaliser, dans le cadre d'une convention conclue avec l'Etat, des programmes d'habitat social d'au moins 3 500 logements sociaux, ramenés en 2001 à 2500, sur une période n'excédant pas 5 ans.

- Diversification des produits d'habitat et adaptation de l'offre à la demande :

Cette diversification consiste à développer de nouveaux produits immobiliers et à élargir la gamme des logements offerts et ce, dans le but de permettre l'accès à la propriété aux différentes couches sociales. Dans cet objectif, les Organismes Publics d'Habitat se sont engagés dans une stratégie de logement à faible coût tels que la villa économique destinée à une classe moyenne

- La restructuration des organismes publics de l'habitat :

Cette restructuration s'est concrétisée par la refonte du rôle et des missions des opérateurs publics de l'habitat et la création du Groupe Al Omrane. Ce dernier a regroupé les capitaux fonciers et financiers ainsi que les ressources humaines et techniques de l'ANHI, SNEC et ATTACHAROUK. L'objet social du nouvel opérateur a été réaménagé pour s'orienter vers des missions complémentaires à celles du secteur privé, en l'occurrence la réalisation des travaux d'aménagement foncier et de lutte contre l'habitat insalubre.

- Adoption de nouveaux outils de gestion de dossiers :

La mise en place auprès des agences urbaines du guichet unique a permis le traitement avec souplesse des demandes d'autorisations de construire, lotir et morceler.

- Déblocage d'un nombre important de projets d'habitat :

Un recensement établi en 2003 relatif aux projets d'habitat confrontés à des difficultés a fait ressortir un total de 408 projets bloqués regroupant 124.342 lots et 50.440 logements pour un investissement estimé à 20 milliards de MAD. Les autorités publiques sont arrivées à débloquer, en 2005, 247 projets regroupant presque 80.210 lots et 22.300 logements pour un investissement total de 11 milliards de MAD.

IV.4.3. 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.

Tableau 102. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

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

IV.4.4. Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur un total de 300 000 logements sociaux à horizon 2015.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur un total de 300 000 logements sociaux à horizon 2015.

Tableau 103. Principales mesures de la loi de finance 2010

	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 assujéti 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 1er janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA.

Source : Loi de Finances 2010

IV.4.5. Principales mesures de la loi de finance 2012

Par ailleurs au niveau de la nouvelle loi 2012, de nouvelles dispositions ont été prévues afin de plus développer le secteur de l'immobilier et de favoriser la relance entamée au préalable en 2010.

Parmi les démarches adoptées : des mesures incitatives ont été proposées, pour combler le déficit grandissant du logement locatif et encourager la «location accession»

Ainsi, la relance de ce marché s'appuie, en premier lieu, sur la mesure dérogatoire à la loi de Finances 2010, stipulant «de permettre aux «bailleurs- investisseurs» d'acheter au moins 25 unités de logement social de 250 000 MAD groupées dans un immeuble indépendant ou disséminées dans l'enceinte d'un programme de logement social». Dans cette optique, une convention est attendue entre l'Etat et les «bailleurs-investisseurs». Notons que le bailleur ne peut être qu'une entité morale patentée (société d'investissement immobilière, fonds d'investissement, compagnies d'assurances, caisses de retraite, etc.). La nouvelle loi précise que ces bailleurs bénéficient pour une période maximum de vingt (20) ans à partir de l'année du premier contrat de location de :

- L'exonération de TVA, l'exonération de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu au titre de leurs revenus professionnels afférents à ladite location ;
- L'exonération de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu au titre de la plus-value réalisée en cas de cession des logements précités au-delà de la période de huit (8) ans susvisée.

La loi stipule que ces logements doivent être acquis dans un délai n'excédant pas douze (12) mois à compter de la date de la signature de ladite convention et mis en location dans un délai n'excédant pas six (6) mois à compter de la date d'acquisition desdits logements. Le montant du loyer est fixé à 1200 dirhams.

Une redéfinition des conditions d'admissibilité des promoteurs et des logements sociaux :

- Le logement à faible valeur immobilière concerne, toute unité d'habitation dont la superficie couverte est de cinquante (50) à soixante (60) mètre carré et dont le prix de la première vente ne doit pas excéder cent quarante mille (140.000) dirhams.
- Les promoteurs immobiliers qui peuvent bénéficier d'exonérations s'engagent dans le cadre d'une convention avec l'état assortie d'un cahier de charges à réaliser un programme de construction intégré de deux cents (200) logements en milieu urbain et/ou cinquante (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 (2) 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).

IV.5. 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 :

IV.5.1. 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.

IV.5.2. 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

IV.5.3. 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.

IV.5.4. 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 2/3 des employés du secteur n'ont aucun niveau de scolarité.

IV.5.5. 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.

IV.5.6. 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.

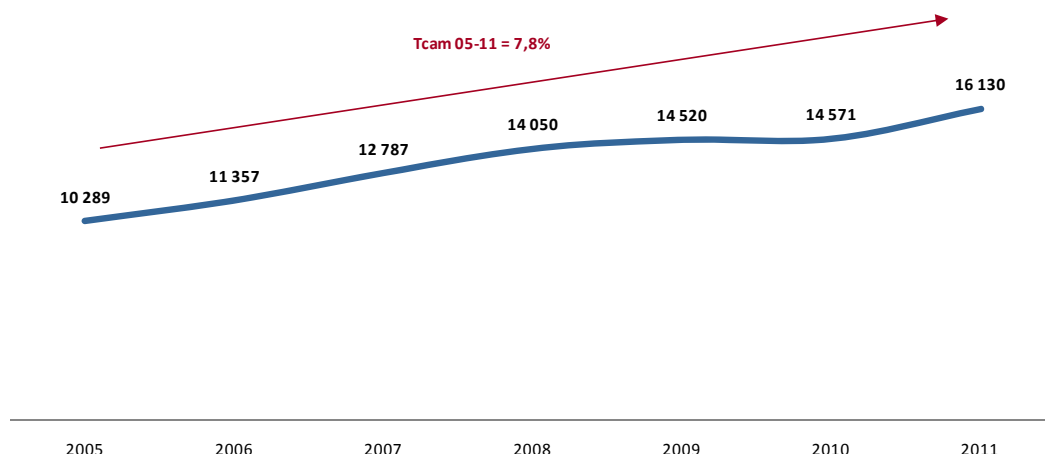
(a) Réalisations du secteur

i) 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 2005-2011 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 16,1 millions de tonnes en 2011 contre 10,3 millions de tonnes au titre de l'exercice 2005, soit une croissance annuelle moyenne de 7,8%. 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%).

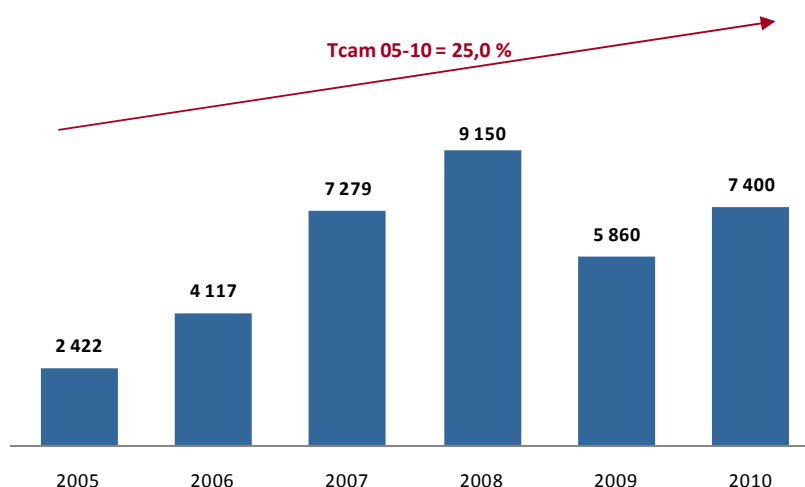
Plus exactement, entre 2009 et 2010, les tonnages de ciment vendus au niveau national ont enregistré une quasi-stagnation (+0,4%), principalement en raison de la baisse de la production globale de logements sur la période (-12,7%). Cette dernière ayant été affectée par (i) l'arrêt en 2009 des mesures 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).

ii) Investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI)

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2005-2010 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 vs 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 2010, les IDEI ont atteint 7,4 milliards de dirhams, enregistrant une croissance de 26,1% par rapport à 2009.

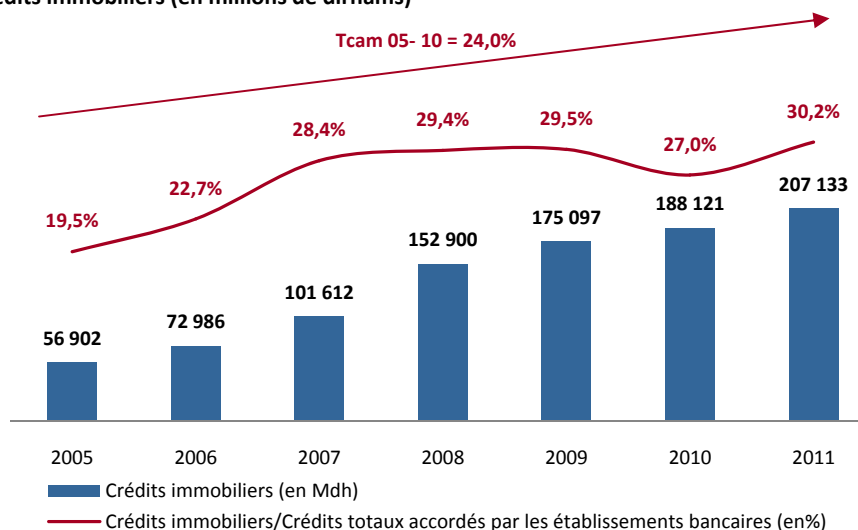
Selon le Ministère de l'économie et des finances, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers (avec une moyenne de 19,1% des investissements étrangers sur la période 2003-2010¹¹), après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

¹¹ Ministère de l'économie et des finances – Tableau annuel 2011

iii) 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 2011, 30,2% des crédits accordés par les banques concernent des crédits destinés au financement des biens immobiliers.

La part des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passée de 19,5% en 2005 à 30,2% en 2011, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

Plusieurs mesures ont été entreprises afin de renforcer l'accès des ménages au crédit bancaire et de rallonger la durée des crédits immobiliers :

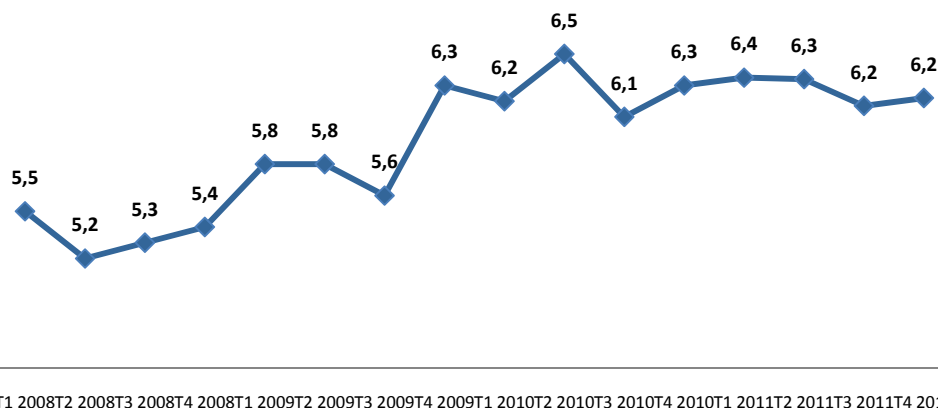
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total sur trois milliards de dirhams ;
- La création de trois fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOG, 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.

iv) Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2008-2011 se présente comme suit :

Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques (en %)



Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (hors taxes) ont connu une augmentation de 0,52 pts au cours du troisième trimestre 2010 s'établissant à 6,13% contre 5,61% au troisième trimestre 2009. Ces derniers ont connu une quasi stagnation entre le dernier trimestre de l'année 2011 et celui de l'année précédente, s'établissant à 6,22% en T4 2011 (Vs. 6,31% en T4 2010).

IV.6. 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 huit principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Tableau 104. Les intervenants du secteur immobilier

Catégories d'intervenants	Profession/domaine d'activité
Maitrise 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 tel 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.

IV.6.1. 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.

IV.6.2. 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 (Alliances Darna)

- 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. En 2011, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 4 341 MMAD et un résultat net de 973 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 2011, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 9 332 Mdh et a 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 golfs et d'immobilier résidentiel haut de gamme. Elle détient également une filiale, Dar Essaada, opérant dans le segment du logement économique et intermédiaire. En 2011, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 343 MMAD et un résultat net de 106,2 MMAD.

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 2 667 MMAD en 2011. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

Chaâbi Lil Iskane

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

Jet Sakane

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

Groupe Chaima

- La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech, Fès, Casablanca et Tanger.

Groupe Jamai

- Le Groupe Jamai est présent sur le marché immobilier marocain depuis plus de 40 ans. Il compte à son actif la construction de 35 000 logements environ et projette la construction d'environ 50 000 logements dans différentes villes du Royaume : Marrakech, Tanger et Fès, et à court terme, Rabat, Agadir et Meknès. Le groupe couvre les segments de l'habitat social ainsi que le haut standing.

IV.6.3. 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.6.4. Présentation du secteur du tourisme au Maroc

Le tourisme, un des moteurs de l'économie marocaine

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

En 2011, les recettes touristiques se sont établies à près de 58,6 Mrds MAD, contre 29,2 Mrds MAD en 2001, soit un taux de croissance annuelle moyen de 7,2%. 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.

En 2011, le secteur du tourisme contribue à hauteur de 7,3% du PIB.

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

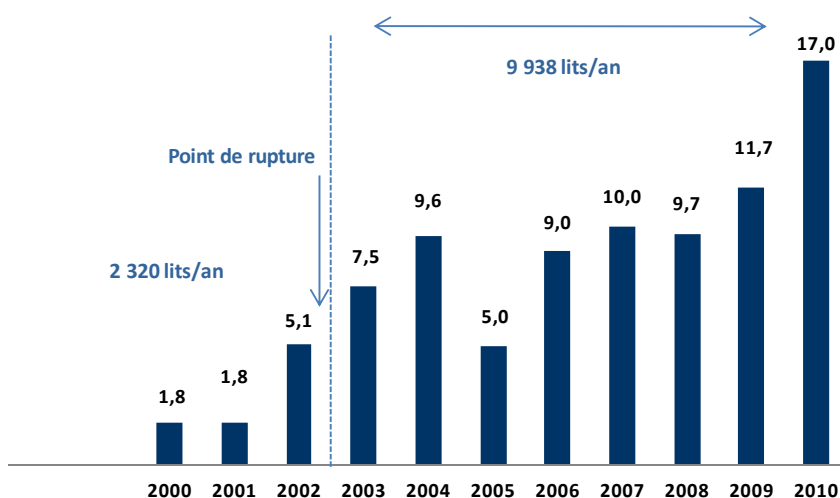
Evolution du secteur

■ Evolution de la capacité d'hébergement

La dynamique insufflée par la Vision 2010 a permis l'accélération du rythme d'investissement et de création de nouvelles capacités grâce à l'arrivée d'investisseurs internationaux de renom et la montée en puissance de leaders nationaux.

Sur la période 1998-2002, les capacités progressent à un rythme moyen de 2 320 lits par an. Suite au lancement de la vision 2010, le secteur assiste à une rupture qui se traduit par une augmentation des capacités à un rythme plus soutenu puisqu'il atteint 9 938 lits par an en moyenne entre 2003 et 2010. Ainsi, sur la période 2003-2010, le Maroc a vu la création de 95 000 lits hôteliers pour atteindre un total de 170 000 lits. Le Royaume réalise ainsi 82% de l'objectif fixé dans le cadre de la Vision 2010.

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



Source : Ministère du tourisme

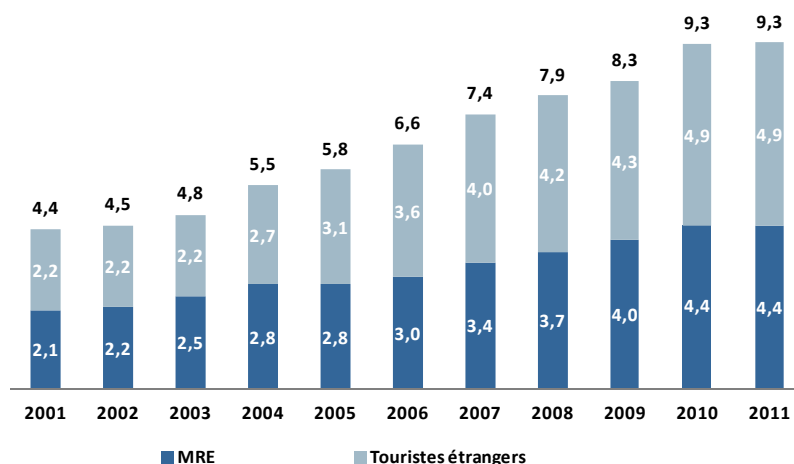
■ Evolution des arrivées touristiques

En 2011, le nombre de touristes est resté stable par rapport à 2010 et s'établit à 9,3 millions d'entrées aux postes frontières.

En 2011, il est à noter que les MRE (Marocains Résidents à l'Etranger) représentent près de la moitié des arrivées touristiques. Le trafic aérien s'établit, quant à lui, à 15,7 millions de passagers en 2011 dont près de la moitié (46,5%) à travers le hub de Casablanca.

Du fait de la conjoncture internationale défavorable, les entrées des non résidents étrangers (i.e hors MRE) aux postes frontières ont affiché une stabilité entre 2001 et 2003 avant de progresser de 22% en 2004. Au total, sur la période 2004-2011, le TCAM des entrées des non résidents étrangers s'établit à près de 9,0%.

Evolution des entrées aux postes frontières (en millions)



Source : Ministère du tourisme

■ Evolution des nuitées

Entre 2003 et 2004, les nuitées ont crû de 18% pour atteindre 13,2 millions de nuitées. En 2005, le nombre de nuitées consommées dans les établissements d'hébergement touristique classés a franchi le cap des 15 millions, pour atteindre 16,3 millions en 2006.

En 2010, le nombre de nuitées enregistrées par les établissements d'hébergement s'est établi à 18,0 millions, soit une progression annuelle moyenne de 3,95% entre 2001 et 2010.

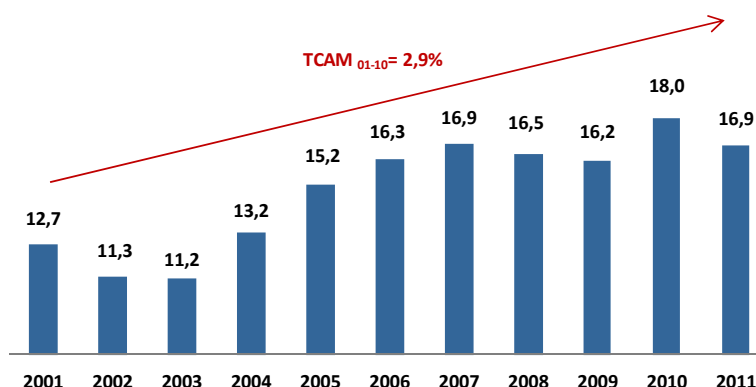
Cette amélioration a eu lieu essentiellement suite à l'augmentation des nuitées réalisées par les touristes non résidents (11,5%). En particulier, celles des anglais (44,7%), des italiens (15%) et des allemands (6%).

Cette hausse des nuitées a été rendue possible grâce aux performances enregistrées sur les principaux marchés émetteurs à savoir la France (TCAM de 3,1% sur la période 2001-2010), l'Espagne (TCAM de 8,1% entre 2001 et 2010) et le Royaume Uni (TCAM de 9,3% sur la même période).

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.

Evolution des nuitées (en millions)



Source : Ministère du tourisme

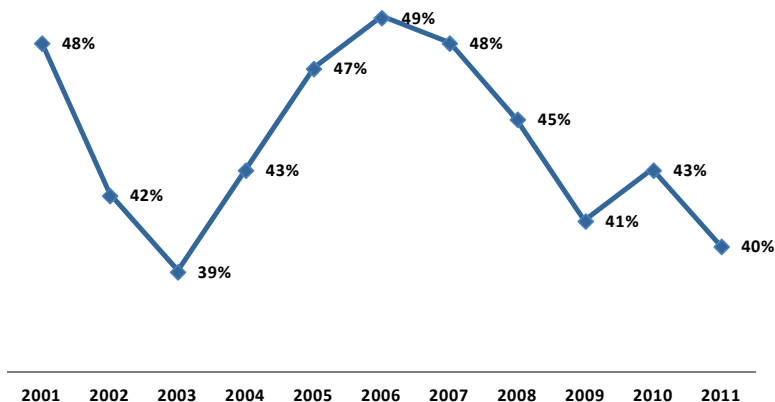
Evolution du taux d'occupation

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 2011 (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.

Evolution du taux d'occupation



Source : Ministère du tourisme

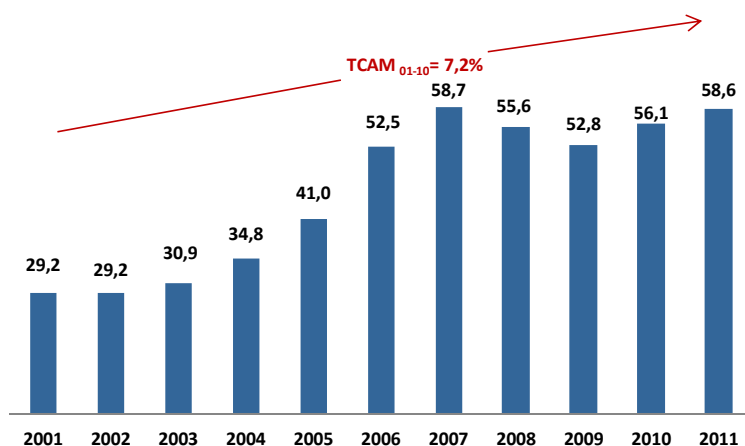
Evolution des recettes touristiques

Les recettes touristiques ont connu des augmentations significatives, passant de 41,0 Mrds MAD en 2005 à 58,6 Mrds MAD en 2011, soit une hausse annuelle moyenne de 6,1% sur une période de six ans. Depuis 2001, elles ont connu un taux de croissance annuel moyen de près de 7,2%.

Le secteur du tourisme est le premier contributeur à la balance des paiements du Maroc devant les transferts MRE et les phosphates. Sa contribution au PIB s'est accrue de 6,2% en 2000 à 7,3% en 2011.

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 MMAD)



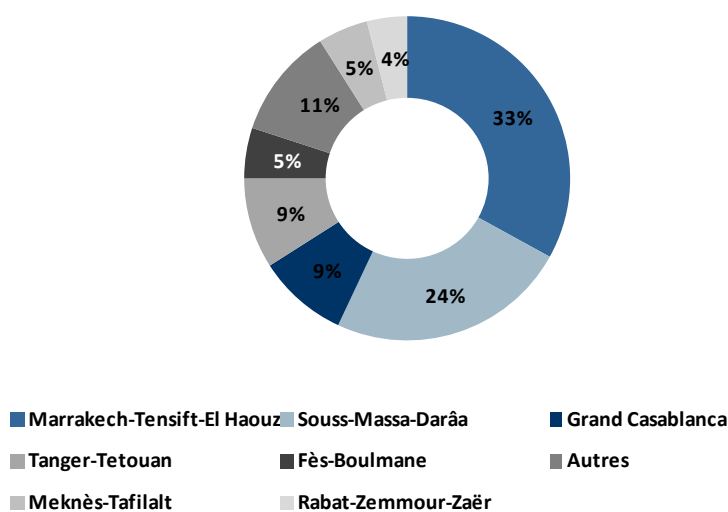
Source : Ministère du tourisme

Caractéristiques de l'offre Maroc

- Principales destinations touristiques du Royaume

Marrakech représente 33% et la région du Souss-Massa-Darâa 24% de la capacité totale d'accueil enregistrée en 2010, suivie de Tanger-Tétouan 11% et de Casablanca avec 9%.

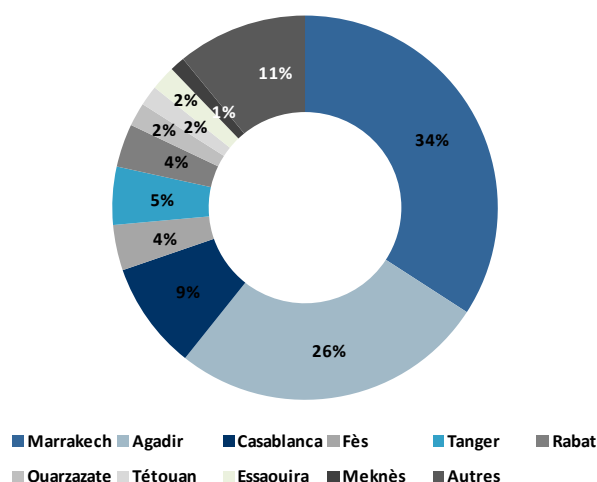
Répartition de la capacité par ville touristique (2010)



Source : Ministère du tourisme

En 2011, les villes de Marrakech et d'Agadir concentrent 60% des nuitées réalisées au niveau national, suivies de la ville de Casablanca avec 9% des nuitées réalisées.

Répartition des nuitées par ville touristique (2011)

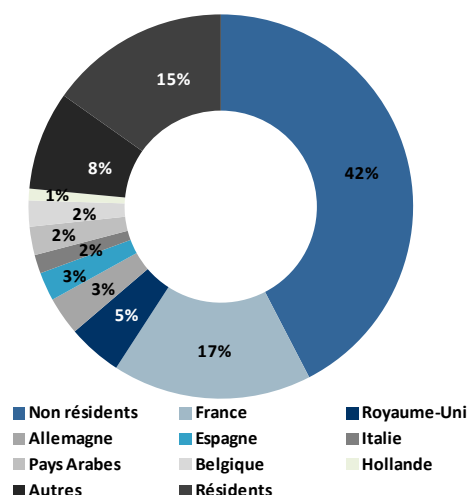


Source : Ministère du tourisme

■ Principaux marchés émetteurs

L'Europe est historiquement le principal marché émetteur du tourisme marocain. La France représente 17% du total des nuitées.

Répartition des nuitées par principal marché émetteur (2010)



Source : Ministère du tourisme

IV.7. Une déclinaison encourageante des différents plans

IV.7.1. Plans de développement

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

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

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 :

Tableau 105. Stations balnéaires prévues dans le cadre du plan Azur

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

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.

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.).

Plan Biladi

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

Deuxième segment après le marché français, le tourisme interne représente 22,6% du total des nuitées dans les hôtels classés, soit 4,1 millions de nuitées.

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

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

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

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

IV.8. Vision 2020

Les performances touristiques sur le plan international (25^e rang mondial au terme de l'année 2010), ainsi que l'importance prise par le secteur au sein de l'économie marocaine depuis dix ans (1^{er} contributeur à la balance des paiements, deuxième contributeur au PIB national et deuxième créateur d'emplois), découlent directement de la volonté politique d'ériger le tourisme en priorité nationale.

C'est ainsi que dans une logique de continuité de la Vision 2010, les 10^{ème} assises du tourisme ont eu lieu en décembre 2010 présentant la nouvelle vision 2020.

Cette nouvelle vision du tourisme repose sur 5 principes fondateurs :

- Capitaliser sur les acquis de la vision 2010 ;
- Passer à une démarche plus intégrée d'aménagement du territoire ;
- Valoriser les ressources les plus différenciées sur le territoire en répondant aux besoins des marchés les plus porteurs ;
- Redresser les faiblesses structurelles persistantes du secteur ;
- Mettre le développement durable au cœur de la stratégie.

Ainsi, six nouvelles destinations touristiques vont émerger dans le cadre de cette ambition et seront de véritables relais de croissance qui s'ajouteront aux pôles internationaux déjà existants que sont Marrakech et Agadir.

L'objectif de la Vision 2020 est de doubler la taille du secteur :

- En construisant 200 000 nouveaux lits hôteliers et assimilés ;
- En doublant les arrivées de touristes : pour cela la vision prévoit de doubler la part de marché du Maroc sur les principaux marchés mondiaux et atteindre 1million de touristes issus des marchés émergents cibles ;
- En triplant le nombre de voyages domestiques.

La réalisation de ces objectifs devait confirmer la place du tourisme comme deuxième secteur économique du pays : 470 000 emplois directs seront créés sur la période 2011-2020 pour employer au terme de la décennie près d'un million de marocains, les recettes touristiques seront plus que doublées pour atteindre 140 MMAD en 2020.

IV.9. Activité de ADI

IV.9.1. Présentation de l'activité de 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 s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence d'institutionnels et des chaînes internationales (groupe Accor, Four Seasons Hotels and Resorts, Club Med, Tui, Lucien Barrière, etc.).

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

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

Chaîne de valeur du groupe Alliances

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

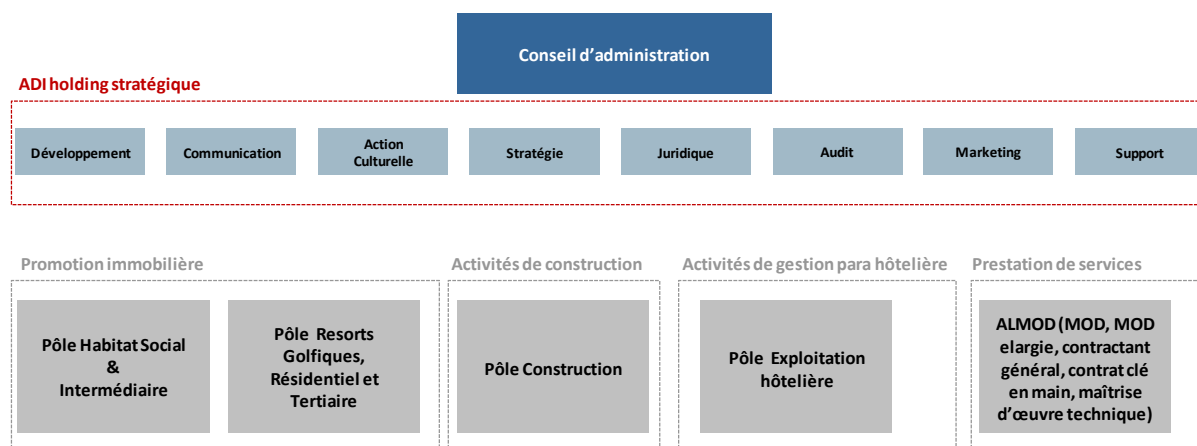
Source : Alliances Développement Immobilier

Les activités du groupe sont réparties comme suit :

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

IV.9.2. Présentation des métiers de Alliances Développement Immobilier

Présentation des métiers du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31.12.2011



Source : Alliances Développement Immobilier

(a) Activité de promotion

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

i) Resorts golifiques et Résidentiel tertiaire

▪ Resorts golifiques

Les resorts golifiques sont développés sur les destinations les plus prisées du territoire marocain tel que Marrakech (Al Maaden, Akenza), Agadir/Taghazout (Port Lixus). Imaginés par des architectes et des designers de renommée internationale, ces complexes très hauts de gamme comprennent autour d'un golf, des riads et des villas de luxe, ainsi que des hôtels.

La mise en place d'une offre de gestion du golf, des unités hôtelières et résidentielles (déléguée à des enseignes hôtelières et para hôtelières spécialisées) permet à Alliances Développement Immobilier de conserver la maîtrise de ses projets sur le long terme, et de pérenniser ainsi ses revenus.

▪ Résidentiel tertiaire

Le groupe Alliances anticipe les opportunités de développement et les besoins de la clientèle locale et étrangère sur le segment de l'immobilier résidentiel et touristique en capitalisant sur l'expérience accumulée dans le cadre des projets en cours de développement ainsi qu'à travers la réalisation d'études de marché faites par des cabinets nationaux et internationaux.

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

ii) Habitat intermédiaire et social

Les réalisations du groupe dans le segment intermédiaire et social s'inscrivent dans le cadre de la diversification de l'offre produit. En effet, le groupe Alliances tient aujourd'hui à afficher clairement sa diversification en opérant activement à travers le secteur de l'habitat intermédiaire à travers sa filiale Alliances Darna regroupant l'ensemble des filiales de développement de projets d'habitat intermédiaire et social.

Alliances Développement Immobilier s'implique ainsi dans la politique nationale de résorption du déficit en logement social, et vise à saisir les opportunités de ce segment de marché créées par une demande très forte et un environnement fiscal favorable aux promoteurs.

Ainsi, Alliances Darna a signé plusieurs conventions dans le cadre de la Loi de Finances 2010 profitant ainsi des avantages fiscaux accordés pour la construction de logements sociaux au prix de vente inférieur ou égal à 250 KMAD HT. A la signature de ses conventions, Alliances Darna est tenue de produire un minimum de 500 logements sociaux sur une période de 5 ans maximum.

Les conventions signées à ce jour portent sur plus de 110 000 unités de logements sociaux à 250 KMAD HT.

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

iii) 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,...) qui recourent au savoir-faire du groupe Alliances pour mener à bien leurs projets immobiliers.

Il est à noter que les filiales du groupe Alliances spécialisées dans les activités de promotion recourent également à Alliances Développement Immobilier ou sa filiale spécialisée ALMOD pour la réalisation de leurs projets à travers un contrat de prestation de services.

Alliances Développement S.A. était historiquement en charge de l'ensemble des activités de prestations de services. En 2011, le groupe a procédé à une réorganisation de ses activités par laquelle Alliances Développement Immobilier S.A. devient un holding stratégique disposant de filiales autonomes.

Les nouveaux contrats de prestation de services seront désormais gérés par la société ALMOD spécialisée dans l'activité de prestation de services.

ALMOD (mandataire ou maître d'ouvrage délégué) reçoit du maître d'ouvrage l'autorisation de gérer un certain nombre de projets en son nom, à travers une convention de mandat. Cette convention fixe les missions à la charge d'ALMOD, notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés des travaux...

Les modalités d'intervention d'ALMOD varient en fonction des spécificités de chaque programme immobilier et touristique :

Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) : suivi des réalisations hors BET (bureaux d'études) et architectes :

- 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'ALMOD est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et ALMOD ne comptabilise pas les projets en stocks.

Maîtrise d'Ouvrage Déléguée élargie (MOD élargie) : idem que la MOD avec en plus la prise en charge de la mission de maîtrise d'œuvre (architectes, BET, etc.).

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires avec les seules charges liées au BET et architectes en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et ne comptabilise pas les projets en stocks.

Contractant Général : prise en charge totale de l'opération avec une transparence budgétaire vis-à-vis du maître d'ouvrage :

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.

Dans ce type de contrats, le chiffre d'affaires d'ALMOD est le coût du projet majoré d'une rémunération basée sur un pourcentage du coût du projet (en général entre 8% et 11%) avec l'intégralité des charges liées au projet en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'ALMOD.

Contractant Clé en Mains : prise en charge totale du projet à un coût fixé avec le MO. d'ALMOD agi en totale indépendance (perte ou gain à la charge d'ALMOD) :

1) Réalisation du projet par le contractant clés en mains 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, le chiffre d'affaires d'ALMOD est un prix forfaitaire avec l'intégralité des charges liées au projet en contrepartie (perte ou gain à la charge d'ALMOD). Les factures des sous-traitants sont établies au nom d'ALMOD et les projets sont comptabilisés en stocks au niveau d'ALMOD. En cas de retard de livraison, ALMOD doit verser des intérêts de retard à son client.

Maîtrise d'œuvre Technique : ALMOD gère toutes les spécificités techniques liées au projet. Le groupe propose ainsi de gérer l'ensemble des prestations et services techniques pour mettre en place une offre personnalisée et adaptée aux besoins de ses clients :

1) Mission globale technique qui intègre l'ensemble des intervenants (architectes, paysagistes, décorateurs, consultants techniques,...) ;

2) Le maître d'ouvrage (MO) aura 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'ALMOD dans l'activité de prestations de services, ceux-ci se concentrent essentiellement sur le secteur de l'hôtellerie.

Ainsi, le groupe Alliances a noué des partenariats avec des opérateurs touristiques internationaux de référence. Il bénéficie à ce titre d'une expertise importante dans la réalisation d'unités touristiques et demeure un acteur incontournable sur ce segment.

En effet, Alliances Développement Immobilier est l'opérateur qui a réalisé le plus grand nombre d'hôtels durant la dernière décennie. Il intervient en tant que :

1) Contractant clé en main ou maîtrise d'ouvrage déléguée d'acteurs de référence tels que le groupe Accor, TUI, Club Méditerranée, Lucien Barrière, Park Hyatt, Raffles ;

2) Investisseur dans la réalisation de résidences et d'hôtels de luxe. Le groupe Alliances a notamment pris en charge le montage financier pour la réalisation d'un ensemble résidentiel et hôtelier Four Seasons à Marrakech en investissant aux cotés de la société d'investissements hôteliers Kingdom Hotel Investments détenue majoritairement par le prince Waleed Ibn Talal. La participation de 11% détenue par le Groupe Alliances dans la société projet (EHC Maroc) a été cédée au fonds d'investissement ALHIF.

Dans ce type de contrats, la rémunération d'ALMOD ou d'Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances Développement Immobilier ne comptabilise pas les projets en stocks.

(b) Activités de construction

A travers ses acquisitions de EMT (Entreprise Marocaine des Travaux), EMT Levage, EMT Route 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.

En 2010, le groupe a renforcé son pôle construction avec la création de la société EMT Bâtiment avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction grâce aux sociétés suivantes :

- EMT : réalisation d'ouvrages complexes (barrages, travaux aéroportuaires, aménagements,...) ;
- EMT Levage : location et vente de matériel de levage et transports spéciaux ;
- EMT Bâtiment : construction de bâtiments tout corps d'Etat ;
- EMT Routes : réalisation de routes ;
- EMT Agrégats : exploitation de carrières.

(c) Activités de gestion para-hôtelière

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

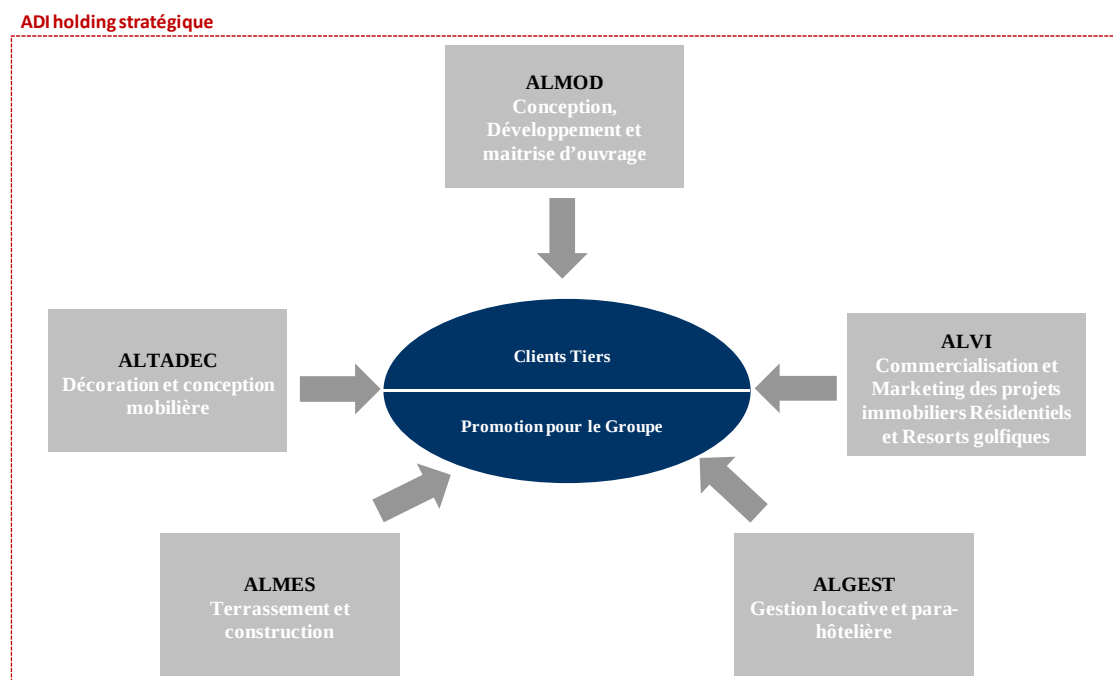
IV.9.3. Synergies entre les filiales du groupe

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

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

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

Synergies du groupe Alliances



Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10. Présentation des programmes de Alliances Développement Immobilier

IV.10.1. 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.

Resorts golifiques

Au 30 juin 2012, l'ensemble des programmes de Resorts Golifiques en cours de réalisation et de développement par le groupe Alliances se présentent comme suit :

Tableau 106. Programmes de promotion de Resorts golifiques en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances

Lieu	Projet	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement (en %)	Investisse ¹² ment (MMAD)	Investissement de ADI (MMAD)
Région de Marrakech							
	Akenza	Aghouatim al baraka	oct.-10	juin-12	10%	5 270	2 400
	Al Maaden	Golf resort palace	juin-07	2009	40%	4 920	2 320
Région du Nord du Maroc							1.1 -
	Lixus	SALIXUS	2009*	juin-09	25%	7 550	2 700
Région de Agadir							1.2 -
	Taghazout	Société d'aménagement et de promotion de la société de Taghazout	nd	nd	0%	10 650	800
Total						28 390	8 220

Source : Alliances Développement Immobilier

* La commercialisation du projet Lixus a démarré en 2006, cependant le groupe alliances n'a intégré le projet qu'en 2009

A fin juin 2012, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances au niveau du pôle Resorts Golifiques se résument comme suit :

¹² Correspond à l'investissement total du projet

Tableau 107. Consistance des programmes de promotion de Resorts golifiques en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées ¹³	Nombre d'unités restantes ¹⁴
Région de Marrakech				
Akenza	260	334 lots de terrain villas, 262 Ryads & Appartements (P2005), 78 Villas sur Golf, 77 Villas Mitoyennes (P2004), 160 Appartements (P2003), 593 autres unités non encore définies	201 Lots, 11 Appartements & Ryads, 6 Villas	133 lots, 251 Ryads & Appartements, 149 Villas, 160 appartements et 593 unités non encore définies
Al Maaden	190	140 Lots, 555 Appartements, 190 Ryads, 60 Villas	140 Lots, 103 Ryads, 27 Villas	555 Appartements, 87 Ryads, 33 Villas
Région du Nord du Maroc				
Lixus	468	62 Ha de Lots Hoteliers, 35 Ha de Lots RIPT, 117 Ha de lots résidentiels, 254 Ha de lots Animation, Commerces, espaces verts & espaces publics	26 Ha de Lots Hoteliers, 22 Ha de Lots RIPT, 52 Ha de lots résidentiels, 86 Ha de lots Animation, commerces, espaces verts & espaces publics	36 Ha de Lots Hoteliers, 13 Ha de Lots RIPT, 65 Ha de lots résidentiels, 168 Ha de lots Animation, Commerces, espaces verts & espaces publics
Région de Agadir				
Taghazout	630	nd	nd	nd
Total	1 548	2249 unités et 468 ha	488 unités et 186 ha	1961 unités et 282 ha

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, le pôle resorts golifiques compte 4 programmes en cours de réalisation portant sur 2 249 unités et 468 ha de lots répartis sur 3 villes :

- Au niveau de la ville de Marrakech : 450 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 niveau de la ville d'Agadir : 630 ha au sein du projet Taghazout porté par la société d'Aménagement et de Promotion de Taghazout

Les projets Al Maaden Argana et Tifnit sont en cours d'étude, leur consistance est en cours de finalisation.

Immobilier résidentiel et tertiaire

Programmes immobiliers résidentiels et tertiaires réalisés

Au 30 juin 2012, l'ensemble des unités résidentielles et tertiaires intégralement achevées et commercialisées par le groupe Alliances se présentent comme suit :

Tableau 108. Programmes de promotion d'immobilier résidentiel réalisés par le groupe Alliances

Projet	Lieu	Superficie (ha)	Nombre d'unités de logements	Filiale portant le projet	Investissement (MMAD)	Date de livraison
Al kantara	Marrakech	3	183	Altag	186	avr-07
Atlas nakhil	Marrakech	45	386	Atlas nakhil	477	2009-2013
Total		48	569		663	

Source : Alliances Développement Immobilier

¹³ Le nombre d'unités achevées correspond au nombre d'unités livrées techniquement

¹⁴ Le nombre d'unités restantes correspond au nombre d'unités en cours de commercialisation et/ou au nombre d'unités non encore entamées

A fin juin 2012, le nombre d'unités résidentielles et tertiaires réalisées par le groupe Alliances s'élève à 569, localisées intégralement au niveau de la ville de Marrakech. Les projets réalisés sont les projets Al Quantara portant sur 183 unités et Atlas Nakhil portant sur 386 unités.

■ Programmes de promotion d'immobilier résidentiel et tertiaire en cours de réalisation

Au 30 juin 2012, l'ensemble des programmes d'immobilier résidentiel en cours de réalisation, développement ou d'études par le groupe Alliances se présentent comme suit :

Tableau 109. Programmes de promotion d'immobilier résidentiel en cours de réalisation, de développement ou d'études par le groupe Alliances

Projet	Lieu	Filiale portant le projet	Date de démarrage de commercialisation	Date de démarrage de livraison	Etat d'avancement	Investissement (MMAD HT)	Investissement ADI (MMAD HT)	Phase
Région de Marrakech								
Amerchich	Marrakech	Altag	nd	nd	nd	197	158	Etudes
Atlas nakhil	Marrakech	Atlas nakhil	juil.-07	2009	100% résidence touristique, 90% lots et 35% riads	477	477	Réalisation
Lot 19	Marrakech	ADI	2013	2015	0%	160	160	Etudes
Mers	Marrakech	Dar Al Mourad	nd	nd	nd	400	240	En cours d'étude de faisabilité
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	Marrakech	ADI	2013	2014	0%	36	36	Dévelopmt
Région de Casablanca								
Casa City Center*	Casablanca	ADI	2013	2015	0%	1 015	1 015	Dévelopmt
Espace des arts (Yacoub Mansour)	Casablanca	Cogedim	mai-11	juin-14	terrassements réalisés	220	220	Réalisation
Les Allées marines	Casablanca	Jardins du Littoral	déc-10	2013	30%	400	280	Réalisation
Les Arènes*	Casablanca	ADI	2013	2016	0%	1 420	1 420	Etudes
Sindibad	Casablanca	Sindibad Beach Resort	2012	2014	0%	2 177	1 089	Etudes
Akilam	Casablanca	Akilam	2 013	2 013	0%	3 18	162	Etudes
Région de Rabat								
Clos des pins (Agdal)	Rabat	Promogam	mars-12	2014	études techniques réalisées	614	614	Réalisation
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Jardins Narcisse	juin-12	juil.-15	études techniques réalisées	870	870	Dévelopmt
Région de Agadir								
Résidence Ikniwen (Founty)	Agadir	Alliances Sud Développement	2013	2015	0%	237	237	Dévelopmt
Total						8 541	6 978	

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2012, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances au niveau du pôle résidentiel et tertiaire se présente comme suit :

Tableau 110. Consistance des programmes de promotion résidentielle et tertiaire en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances

Projet	Superficie (ha)	Consistance détaillée	Nombre d'unités achevées 30/06/2012 ¹⁵	Nombre d'unités restantes 30/06/2012 ¹⁶
Région de Marrakech				
Amerchich	3,7	nd	nd	nd
Atlas Nakhil	45,0	Résidence touristique de 132 appartements, 85 villas/riads, 186 lots villas et hôteliers	301,0	102
Lot 19	2,0	48 appartements ; commerces, 1 hôtel de 100 clés env. et un restaurant	0,0	150
Mers	24,5	nd	nd	nd
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	0,3	6 commerces	0,0	6
Région de Casablanca				
Casa City Center*	0,4	168 appartements; Bureaux / commerces ; Hôtel 252 clés et Night-club ; 150 Appartements brandés (programmation non stabilisée)	0,0	572 + commerces et bureaux
Espace des Arts (Yacoub Mansour)	0,4	67 appartement, 24 commerces, 10 bureaux	0,0	101
Les Allées Marines	1,7	132 appartements	0,0	132
Les Arènes*	1,0	136 appartements, un hôtel (120 clés env) et appartements brandés (30 env.) et un centre commercial	0,0	287
Sindibad	28,0	Composante résidentielle (appart. Et villas), tertiaire et hôtelière	0,0	1 400
Akilam	5,0	36 lots	0,0	0,0
Région de Rabat				
Les Terrasses Dar Essalam	3,3	292 appartements et 1400 m² de commerces	0,0	292
Clos des Pins (Agdal)	1,0	261 appartements et 110 m² de commerces	0,0	261
Région de Agadir				
Résidence Ikniwen (Founty)	1,0	184 appartements et 1000m² de commerces	0,0	184
Total	117,3		301	3 341 et commerces et bureaux

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, le pôle résidentiel et tertiaire est en cours de réalisation de programmes immobiliers s'étalant sur une superficie de 117,3 ha localisés dans les villes de Marrakech, Casablanca, Rabat et Agadir.

¹⁵ Le nombre d'unités achevées correspond au nombre d'unités livrées techniquement

¹⁶ Le nombre d'unités restantes correspond au nombre d'unités en cours de commercialisation et/ou au nombre d'unités non encore entamées

Habitat intermédiaire et social

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

Tableau 111. Programmes de promotion d'habitat intermédiaire en cours de réalisation ou de développement par le groupe Alliances au 30/06/2012

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nbr global unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercial isation	Démarrage livraisons	Investiss ement en KMAD	Investissem ent ADI en KMAD	% d'avanceme nt*	Nbr unités livrées*	Nbr unités restant à livrer*
Région de Casablanca/Mohammedia												
Riad Louizia	Mohammedia	18	2 173	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2013	499 546	499 546	-	-	2 173
Beni Yakhlef	Mohammedia	112	16 650	Alliances Darna	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 614	Al Experiencia	En cours d'étude	2012	2013	795 398	795 398	-	-	2 614
Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	17	2 449	Tanger Resort	En cours d'étude	2012	2013	566 098	396 269	-	-	2 449
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 021	Al Aouayel	Réalisation/commercialisation	2010	2011	922 563	922 563	63%	2 031	1 990
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 150	Rent Negoce	En cours d'étude	2012	2012	416 992	416 992	-	-	1 150
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 865	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	1 002 272	651 477	55%	4 357	1 508
Riad Park Errahma	Casablanca	36	4 400	Errahma Parc	Commercialisation	2011	2012	1 247 703	623 852	-	-	4 400
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 394	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	614 034	399 122	56%	1 560	1 834
Région de Rabat/Kénitra												
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 513	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2013	489 113	489 113	-	-	3 513
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	Alliances Darna	En cours d'étude	2013	2015	-	-	-	-	14 455
Mehdia Extension	Kénitra	129	12 491	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2012	1 370 861	1 370 861	-	-	12 491
Riad Bouknadel	Kenitra	186	5 071	Alliances Darna	En cours d'étude	2015	2017	897 179	897 179	-	-	5 071
Riad Mehdi	Kenitra	108	10 306	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2011	1 486 763	1 486 763	58%	4 511	5 795
Région de Marrakech												
Chwiter	Marrakech	215	15 143	Maremco/Alliances Darna*	Réalisation/commercialisation	2008	2009	1 166 638	1 166 638	55%	1 981	13 162
El Biaz	Marrakech	36	1 621	Alliances Darna	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Rmila	Marrakech	190	15 435	Rmila Resort	En cours d'étude	2015	2017	-	-	-	-	15 435
SAG II	Marrakech	36	1 637	Riad Soltan	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Région de Tanger												
Riad Bab Sebta	Fnideq	17	2 764	Oued Negrico immobilier	Réalisation/commercialisation	2009	2012	574 256	401 979	42%	-	2 764
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	Alliances Darna	En cours d'étude	2015	2017	1 504 777	1 504 777	-	-	9 806
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 674	Mdeq developpement	Réalisation/commercialisation	2011	2012	1 076 279	753 395	39%	-	3 674
Riad Tanger	Tanger	25	3 763	Tanger Resort	Réalisation/commercialisation	2010	2012	1 006 192	704 334	-	-	3 763
Région de Fes/Meknes												
El mansour	Meknes	196	11 797	Alliances Darna	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Riad les Oliveraies de Fès	Fès	87	5 374	Belya Star reality	En cours d'étude	2013	2014	948 500	948 500	-	-	5 374
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	982	Nejmat saiss	Réalisation/commercialisation	2011	2013	197 223	128 195	60%	-	982
Total (ne tient pas compte des projets en étude de faisabilité)		1 509	128 843					16 782 387	14 556 953		14 440	114 403

Source : Alliances Développement Immobilier

* Le projet Chwiter est porté à la fois par la société Maremco et la société Alliances Darna (1 324 unités)

A fin juin 2012, la consistance détaillée des projets en cours de réalisation par le groupe Alliances au niveau du pôle intermédiaire et social se résume comme suit :

Tableau 112. Consistance des programmes de promotion intermédiaire et social en cours de réalisation et de développement par le Groupe Alliances

Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
Région de Casablanca/mohammedia					
Riad El Bernoussi	3 462	353	-	206	4 021
Riad Bernoussi II	1 256	1305	-	53	2 614
Riad Chellalat	2 088	-	273	88	2 449
Riad Errahma II	725	-	419	6	1 150
Riad Hay Hassani	5 071	458	52	284	5 865
Riad Louzia	1 868	-	301	4	2 173
Riad Park Errahma	3 446	536		418	4 400
Riad Sidi moumen	2 825	350	-	219	3 394
Région de Rabat/Kénitra					
Ain Aouda II	11 136	2 200	1 119	-	14 455
Mehdia Extension	8 000	1 224	2 215	1 052	12 491
Riad Bouknadel	2 122	-	2 621	328	5 071
Riad Mehdi	5 668	1500	2 270	868	10 306
Sidi Allal Bahraoui	1 788	-	1 442	283	3 513
Région de Marrakech					
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 064	15 143
Rmila	11 500	1 620	2 315	-	15 435
Région de Tanger/Larache					
Riad Bab Sebta	1 853	904	-	7	2 764
Riad Khmiss Sahel	6 850	-	1 900	1 056	9 806
Riad Mdeq	2 872	112	684	6	3 674
Riad Tanger	3 173	480	-	110	3 763
Région de Fes/Meknes					
Riad Nejmat Saiss	596	-	316	70	982
Riad les Oliveraies de Fès	4 245	-	504	625	5 374
Total	87 916	13 468	20 712	6 747	128 843

Source : Alliances Développement Immobilier

Notons qu'au cours du 2nd semestre 2012, la filiale dédiée aux logements sociaux et intermédiaires, Alliances Darna a acquis les sociétés Najila II et Lagune Invest.

IV.10.2. Livraisons du groupe Alliances par catégories de produits

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'unités vendues par catégorie de produit et du chiffre d'affaires (hors intragroupes) réalisé par les activités de promotion du groupe Alliances sur la période 2009-2011 :

Tableau 113. Evolution des unités et chiffre d'affaires (hors intragroupes) par les activités de promotion du groupe Alliances (2009-2011)

	2009		2010		2011	
	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires	Nombre d'unités vendues	Chiffre d'affaires
Pôle résidentiel	14	30 387	129	229 372	4	6 378
Logements	13	28 304	83	139 967	4	6 378
Commerces						
Lots de terrains	1	2 083	46	89 405		
Villas finies et villas semi-finies	-	-	-	-	-	-
Pôle golfique	199	932 865	70	360 660	10	136 660
Logements	-	-	-	-	-	-
Commerces	-	-	-	-	-	-
Lots de terrains	49	558 207	55	292 175	7	74 607
Villas finies et villas semi-finies	150	370 924	15	63 140	3	33 577
Prestation de services		3 734		5 345		28 476
Pôle intermédiaire	499	128 306	3 516	721 209	10 615	2 777 814
Logements	-	-	2 004	420 290	9 445	2 311 351
Commerces	-	-	140	19 769	305	88 339
Lots de terrains	499	128 306	1 372	281 150	782	311 439
Villas finies et villas semi-finies	-	-	-	-	83	66 685
Total	712	1 091 558	3 715	1 311 241	10 629	2 920 852

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10.3. Activité de prestations de services

■ Programmes de prestations de services achevés

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

Tableau 114. Programmes hôteliers confiés à Alliances Développement Immobilier

Projet	Nombre de lits	Type d'intervention	Investissements (MMAD)	Date livraison
Sofitel Palais Jamaï – réaménagement+ extension	142 chambres	MOD	54	Avr-1999
Ibis Meknès	104 chambres	Contractant général	30	Juin-2001
Sofitel Mogador	111 chambres	MOD	110	Sept-2001
Ibis Tanger – TFZ	104 chambres	Contractant général	31	Nov-2001
Sofitel Marrakech - Réaménagement	268 chambres	Contrat clé en main	450	Mai-2002
Ibis Fnideq	101 chambres	Contractant général	32	Déc-2002
Sofitel Marrakech – Salle de conférences +Fitness		Contrat clé en main		Fév-2003
Sofitel Marrakech-Extension hébergement	91 chambres	Contrat clé en main		Avr-2004
Club Med Palmeraie Marrakech	300 chambres	Maîtrise d'œuvre technique	410	Juin-2004
Club Med Palmeraie Marrakech- Finest	60 suites	Maîtrise d'œuvre technique		Janv-2005
Ibis El Jadida	103 chambres	Contrat clé en main	35	Mars-2005
Ibis Ouarzazate	104 chambres	Contrat clé en main	36	Nov-2005
Sofitel Agadir – Night club + salle de conférences		Contrat clé en main	42	Nov-2005
Ibis Palmeraie Marrakech	150 chambres	Contrat clé en main	54	Déc-2006
Ibis Sidi Maârouf Casablanca	91 chambres	Contrat clé en main	38	Mars-2007
Ibis Casa City Center	266 chambres	Contrat clé en main	120	Sept-2007
Novotel Casa City Center	281 chambres	Contrat clé en main	207	Sept-2007
Ibis Essaouira	150 chambres	Contractant général	50	Juin-2008
Novotel	112 suites	Contractant général	61	Fév-2009
Morabah – Lucien Barrière	85 chambres+30 riads	Contractant général	380	Mars-2009
Ibis Tanger	200 chambres	Contractant général	78	Dec-2010
Barcelo Fès	150 chambres	Contractant général	105	Juin-2011
Four Seasons	140 chambres+ 40 riads et villas	PCA+Développement	990	Juin-2011
Station Port Lixus – Larache	80 villas et habitats groupés	Contractant général	155	Juil-2011
Sofitel Casa City Center	171 chambres	Contractant général	400	2012
Total	3 159 unités		3 468	

Source : Alliances Développement Immobilier

Tableau 115. Programmes résidentiels confiés à Alliances Développement Immobilier

	Surface	Type d'intervention	Investissements (MMAD)	Date livraison
Immeubles Mirabeau II	4500 m²	MOD	18	oct-04
Lotissement Berradi II	24 ha	MOD	80	Dec-2007
Lotissement Berradi III – Casablanca	12 ha	MOD	65	Dec-2007
Chadia T3&T4 – Skhirat	3 ha	MOD	65	mars-08
Tanger Free Zone (3 tranches)	345 ha	MOD	460	mai-09
Total	384,5 ha		688	

Source : Alliances Développement Immobilier

■ **Programmes de prestations de services en cours de réalisation (hors Groupe)**

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

Tableau 116. Programmes de prestations de services en cours de réalisation par le groupe Alliances Développement Immobilier

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (MMAD)	Date livraison
TUI Al Baraka*	Ensemble hôtelier	800 chambres	Contrat clé en main	ADI	487	Oct-2011
Park Hyatt Marrakech	Ensemble hôtelier	150 chambres 51 villas	Contractant général	ADI	600	Janv-2013
Baccarat - Rabat	Ensemble hôtelier	136 chambres	MOD	nd	500	Déc-2013
Taghazout - Agadir	Station touristique	Hôtel + résidences + Villas	MOD	ALMOD	6.000	2013 - 2020
Sindibad - Casablanca	Complexe résidentiel & tertiaire	Résidences + Hôtels	MOD	nd	1.005	2014 - 2018
Total					10 290	

Source : Alliances Développement Immobilier

* 2 hôtels sur 3 ont été livrés

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

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

Tableau 117. Programmes de prestations de services réalisés ou en cours de réalisation pour le compte du groupe

Projet	Nature	Surface/ Nombre de lits	Type d'intervention	Société Contractante	Investissements (MMAD)	Date livraison
Lotissement Khemisset Nord	Habitat intermédiaire	20 ha	MOD	ADI	65	juin-97
Réaménagement Mercure Ouarzazate	Ensemble hôtelier	68 chambres	MOD	ADI	11	avr.-05
Résidence touristique Al Qantara – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	183 appartements+club house+spa+immeubles de bureaux	MOD	ADI	186	déc.-06
Lotissement Atlas Nakhil (4 tranches) – Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	40 ha	MOD	ADI	60	mars-07
Golf Al Maaden Marrakech– Aménagement et golf	Resort golfique	191 ha +golf 18 trous	Contractant général	ADI	219	juil.-08
Golf Al Maaden Marrakech 1 ^{ère} tranche de 30 villas	Resort golfique	30 villas	Contractant général	ADI	135	déc.-08
Riads Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	85 riads	MOD	ADI	120	déc.-08
Golf Al Maaden Marrakech Ensemble résidentiel Nord	Resort golfique	100 riads	Contractant général	ADI	236	mars-09
Résidence touristique Atlas Nakhil - Marrakech	Immobilier résidentiel et tertiaire	132 appartements	MOD	ADI	115	mars-09
Tanger Resort Secteur I	Immobilier résidentiel et tertiaire	280 appartements	MOD	ADI	270	juin-12
Les Allées Marines Casablanca	Ensemble Résidentiel	132 appartements	MOD	ALMOD	183	mars-13
Le Clos des Pins Rabat	Ensemble Résidentiel	260 appartements	MOD	ALMOD	380	août-13
Yacoub El Mansour Casablanca	Ensemble Résidentiel	67 appartements	MOD	ALMOD	121	mars-13
Total		1 337 unités, 251 ha et un golf 18 trous			2 101	

Source : Alliances Développement Immobilier

■ Etat d'avancement des conventions d'investissement entre Groupe Alliances et l'Etat marocain (hors habitat social et intermédiaire)

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

Un état récapitulatif des principales conventions conclues entre le Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat est présenté ci-dessous :

Tableau 118. Principales conventions conclues entre le Groupe Alliances Développement Immobilier et l'Etat

Société	Objet	Date dernière signature	Consistance	Investissement (en MMAD)
Golf Resort Palace	Resort Golfique	24/03/2009	190 ha	790
Aghouatim Al Baraka	Resort Golfique	03/03/2008	261 ha	510
SALIXUS	Station du Plan Azur	22/09/2006	461 ha	253
Sindibad	Parc d'attractions	12/07/2010	60 ha	500
Total			972 ha	2 053

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10.4. Le pôle construction

Le pôle construction permet au groupe Alliances à la fois de (i) compléter sa gamme de services intégrés, (ii) d'être présent 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.

Les projets développés par les sociétés du pôle construction se présentent comme suit :

Tableau 119. Projets en cours de développement par la société EMT

Projets	Catégorie de client (public, semi-public, Promoteur Immobilier,...)	CA prév 2012-2014p (en MMAD)	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Terrassement d'un hotel à la station Lixus	Promoteur Immobilier	75	nd	nd
Aéroport Fès	Public	63	sept-12	mars-14
Aéroport Laâyoune	Public	27	févr-12	oct-12
Aéroport Rabat	Public	5	Stand- by	nd
Barrage S.Abdellah	Public	382	nov-09	déc-13
Barrage Tamalout	Public	121	sept-08	juin-13
Barrage Taza	Public	54	avr-12	déc-14
Barrage Timkit	Public	118	août-09	déc-12
Divers	Privé	32	nd	nd
Divers aéroports	Public	50	nd	nd
Divers projets	Privé	95	nd	nd
Environnement	Public	100	nd	nd
Inouaren el Hoceima	Public	60	déc-11	août-13
Jorf	Public	10	avr-09	sept-12
Marina VRD	Semi-Public	1	janv-12	déc-12
Nouveaux barrages	Public	100	nd	nd
ONE centrale Safi	Public	50	nd	nd
ORMVA	Public	100	nd	nd
Parc eolien Dar Chaoui	Public	75	nd	nd
Parc eolien Tanger Med	Public	100	nd	nd
Parc eolien Taza	Public	100	nd	nd
Port Agadir	Public	5	mars-11	déc-12
Port Jorf	Public	80	déc-12	déc-14
Port Mehdia	Public	7	sept-11	juin-12
Port Mohammadia	Public	27	mars-11	sept-12
Port Sidi Ifni	Public	241	déc-11	août-13
Station Oum Azza	Public	310	nd	nd
VRD Lixus	Promoteur Immobilier	11	nd	nd
Total		2 399		

Source : Alliances Développement Immobilier

Tableau 120. Projets en cours de développement par la société EMT Routes

Projets	Catégorie de client (public, semi-public, Promoteur Immobilier ,...)	CA prév 2012-2014p (en MMAD)	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Lixus phase I	Promoteur Immobilier	8,8	mars-10	juil-12
Port lixus 2	Promoteur Immobilier	75,9	févr-11	juin-13
Sidi Bernoussi	Promoteur Immobilier	38,6	sept-11	déc-12
Parc Errahma	Promoteur Immobilier	44,5	mars-12	mai-13
Medina Iii	Promoteur Immobilier	15,5	févr-12	déc-12
Lot Agdal - Casa	Promoteur Immobilier	19	mars-12	sept-12
Lot Ennakhil	Promoteur Immobilier	16	avr-12	oct-12
Les Roses Bouznika	Promoteur Immobilier	44	août-12	août-13
Ocp Ben Guerir	Public	25	août-12	févr-13
Tmsa Tanger	Public	50	sept-12	déc-13
Aéroport Fes	Public	20	nov-12	août-13
Riad Errahma 2	Promoteur Immobilier	26	nov-12	mai-13
Divers projets (Groupe+Privé)	Privé	386,7	nov-12	mai-13
Total		770		

Source : Alliances Développement Immobilier

Tableau 121. Projets en cours de développement par la société EMT Bâtiment

Projets	Catégorie de client (public, semi-public, Promoteur Immobilier ,...)	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012- 2014p (en MMAD)	Date démarrage	Date de fin prévisionnelle
Projet Akenza	Promoteur Immobilier	3	déc-10	déc-12
Projet Al Maaden	Promoteur Immobilier	17	juin-10	déc-12
Projet centrale électrique	Privé	125	Stand- by	nd
Projet centre culturel	Public	37	mars-12	sept-13
Projet Clos Des Pins	Promoteur Immobilier	340	juil-12	sept-14
Projet hotel Barcelo	Privé	190,918	déc-10	oct-13
Projet hotel Husa	Privé	122,116	déc-10	oct-13
Projet Medina Iii	Promoteur Immobilier	172,932	juin-11	mars-13
Projet nvx Logements Sociaux & Intermédiaires	Promoteur Immobilier	381	nd	nd
Projet nvx Projets Groupe Haut Standing	Promoteur Immobilier	188,508	nd	nd
Projet nvx Projets Hors Groupe	Privé	231	nd	nd
Projet Riad El Bernoussi	Promoteur Immobilier	361,792	mars-11	déc-12
Projet Université Med VI	Public	149,734	juil-12	févr-13
Total		2 320		

Source : Alliances Développement Immobilier

Tableau 122. Chiffre d'affaires prévisionnel de la société EMT Levage

EMT Levage	Chiffre d'affaires prévisionnel 2012-2014p (en MMAD)
CA Groupe	159 600
CA Hors Groupe (Clients Externes Privé et Publique)	68 400
Chiffre d'affaires	228 000

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.10.5. Evolution de l'activité

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

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

- Habitat intermédiaire ;
- Immobilier résidentiel et resorts golifiques.

En outre, afin de renforcer sa présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur, le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à la création de pôles spécialisés :

- Un pôle construction ;
- Un pôle exploitation hôtelière qui regroupe les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golifiques ;
- Un pôle prestations de services correspondant à des opérations réalisées en MOD pour le compte de clients institutionnels marocains et internationaux.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances, sur les trois derniers exercices se présente de la manière suivante :

Tableau 123. Chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances 2009-2011

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma	2010 pro forma	2011	Var 11/10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	514 192	807 283	57,0%	807 283	948 207	17,5%
Alliances International	986	1 133	14,9%	1 133	6 781	498,5%
Alliances MOD	1 160	34 923	2910,6%	34 923	37 820	8,3%
ALTADEC	34 359	25 706	-25,2%	25 706	110 048	328,1%
ALVI	3 693	6 016	62,9%	6 016	8 947	48,7%
Total Sociétés de services	554 390	875 061	57,8%	875 061	1 111 803	27,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>21,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>8,2pts</i>	<i>28,9%</i>	<i>22,2%</i>	<i>-6,8pts</i>
ALTAG	264	264,4	0,2%	264,4	264	-0,2%
Aghouatim Al Baraka	32		-100,0%	0	0	NS
Atlas Nakhil	26 699	229 371	759,1%	229 371	6 378	-97,2%
Golf Resort Palace	508 626	204 002	-59,9%	204 002	97 353	-52,3%
PIRON MAROC HOLDING	6 157	909	-85,2%	909	984	8,2%
Société d'aménagement Lixus	424 239	156 658	-63,1%	156 658	39 307	-74,9%
SALIXUS Club	-	-	NS	0	1 352	NS
Sindibad BR	-	-	NS	0	210	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	966 017	591 204	-38,8%	591 204	145 847	-75,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>36,6%</i>	<i>19,7%</i>	<i>-16,9pts</i>	<i>19,5%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-16,6pts</i>
Alliances Darna	127 011	562 251	342,7%	562 251	597 547	6,3%
Maremco	131 314	245 572	87,0%	245 572	239 689	-2,4%
Najila	29 408	26 159	-11,0%	52 318	1 511 337	2788,8%
Nejmat Saiss	1 618	-	NS	-	-	NS
Oued Negrico Immobilier	30 000	21 389	-28,7%	21 389	-	-100,0%
Al Aouayel	-	-	NS	-	511 111	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	319 351	855 371	167,8%	881 530	2 859 685	224,4%
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,1%</i>	<i>28,5%</i>	<i>16,4pts</i>	<i>29,1%</i>	<i>57,0%</i>	<i>27,8pts</i>
EMT	727 535	534 312	-26,6%	534 312	517 918	-3,1%
Almes	199	1 891	850,3%	1 891	7 468	294,9%
EMT Bâtiment	-	32 652	NS	32 652	219 305	571,6%
EMT Levage	49 917	66 363	32,9%	66 363	64 160	-3,3%
EMT Route	-	-	NS	-	38 005	NS
EMT Agregats	-	-	NS	-	4 881	NS
Total Pôle Construction	777 651	635 218	-18,3%	635 218	851 737	34,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>29,5%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-8,3pts</i>	<i>21,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-4,0pts</i>
ALGEST	14 380	14 935	3,9%	14 935	12 426	-16,8%
Al Golf Gestion	2 893	18 180	528,4%	18 180	19 289	6,1%
Alpha Palace	2 859	8 394	193,6%	8 394	17 676	110,6%
Total Pôle Exploitation hôtelière	20 132	41 509	106,2%	41 509	49 391	19,0%
<i>En % du CA Total</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,6pts</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-0,4pts</i>
Total Chiffre d'affaires	2 637 541	2 998 363	13,7%	3 024 522	5 018 463	65,9%
Elimination des intragroupes	341 747	386 565	13,1%	386 565	677 388	75,2%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	2 295 794	2 611 798	13,8%	2 637 957	4 341 075	64,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires 2010 du groupe est en croissance de 13,8% et s'établit à 2 612 Mrds MAD contre 2 296 MMAD en 2009 porté essentiellement par la hausse des chiffres d'affaires des pôles habitat intermédiaire, exploitation hôtelière et sociétés de services .

Le chiffre d'affaires du pôle resorts golifiques, résidentiel et tertiaire a enregistré une baisse sur la période 2009-2010, s'établissant à 591 MMAD en 2010 contre 966 MMAD en 2009. Cette baisse est liée à la baisse du chiffre d'affaires des sociétés Golf Resort Palace et Société d'Aménagement Lixus qui sont en 2010 en phase de commercialisation et de réalisation.

L'évolution du chiffre d'affaires a été portée principalement par les livraisons du pôle Habitat Intermédiaire (début des livraisons des projets Mehdiya et Chwiter) et dans une moindre mesure par le pôle Services.

En 2011, le groupe a enregistré une progression du chiffre d'affaires de 64,6% par rapport à 2010 pro-forma s'établissant à près de 4 341 MMAD à fin 2011. L'évolution du chiffre d'affaires a été portée essentiellement par les performances du pôle intermédiaire principalement au niveau de la société Najila et Al Aouayel.

En 2011, les pôles service et construction ont également enregistré une croissance significative du chiffre d'affaires qui s'établit à respectivement 1 112 MMAD et 852 MMAD contre 875 MMAD et 635 MMAD en 2010 pro forma.

IV.10.6. Processus de production de Alliances Développement Immobilier

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

Phase développement (entre 6 et 18 mois)

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

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - Identification/ sélection ;
 - 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, Réalisation et construction (entre 15 mois et 60 mois)

Cette phase comprend plusieurs étapes :

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

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques, c'est à dire livré par les sociétés de constructions.

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

- 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. Il est à noter que la commercialisation des projets du pôle intermédiaire et social est prise en charge par la société Alliances Darna. ALVI est en charge de :

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

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

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

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

Toutes les missions réalisées par ALVI pour le compte du pôle résidentiel et Golfique sont prises en charge au niveau du pôle intermédiaire et social par la société Alliances Darna lorsqu'il s'agit de projets d'habitat intermédiaire et social.

Phase gestion d'actifs

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

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

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

La filiale propose à ses clients propriétaires une offre variée :

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

IV.10.7. 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 :

Tableau 124. Principaux architectes collaborant avec le groupe

Nom	Pays
Abdelkader Chekkori	Maroc
Ahmed Ziyat	Maroc
Amal Salmi	Maroc
Aniss El Bied	Maroc
Azzedine Lazrak	Maroc
Christine Roffiaen	Maroc
Edouardo Gaggiano	Maroc
Fayçal Sentissi	Maroc
Hafid El Awad	Maroc
Patrick Collier	Maroc
Philippe Madec	Maroc
Rachid Andaloussi	Maroc
Daniel Hulak	France
Didier Lefort	France
Olivier Gibault	France
Philippe Madec	France
Bernard Erbeia	Suisse
Karim Alami Lahjouji	Suisse
Fernando Caruncho	Espagne
Patrick Genard	Espagne
Kyle Philips	Etats-Unis
Perkins Eastman	Etats-Unis

Source : Alliances 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 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, Klem Euro RSCG, Initiatives Médias, Positive Com, Médiacités (France). Il s'agit principalement de campagnes de communication institutionnelle et promotionnelle des projets immobiliers développés par le groupe.

IV.10.8. Principaux clients

La clientèle d'Alliances Développement Immobilier en Maître d'œuvre (activités de promotion) est composée essentiellement de particuliers nationaux et étrangers.

Cependant, la clientèle d'Alliances Développement Immobilier en MOD (activités de prestations de services) est constituée d'investisseurs internationaux et d'institutionnels Marocains.

Ainsi, le groupe Alliances s'est distingué comme leader dans la construction d'unités hôtelières au Maroc en étant le partenaire de référence de chaînes internationales de renom :

- Groupe Accor : Ibis, Sofitel, Mercure, Novotel ;
- Four Seasons Hotels and Resorts ;
- TUI AG ;
- Groupe Lucien Barrière ;
- Starwood Hotels and Resort ;
- Raffles Hotels and Resorts ;
- Hyatt Hotels and Resorts.

Le groupe Alliances Développement Immobilier compte également parmi ses clients des institutionnels parmi lesquels :

- Actif Invest, société de gestion de fonds immobilier (groupe BMCE) ;
- Alliances Hospitality Investment Fund (ALHIF) ;
- Thomas & Piron ;
- TFZ (Tanger Free Zone) ;
- Somed ;
- H Partners.

IV.10.9. 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.

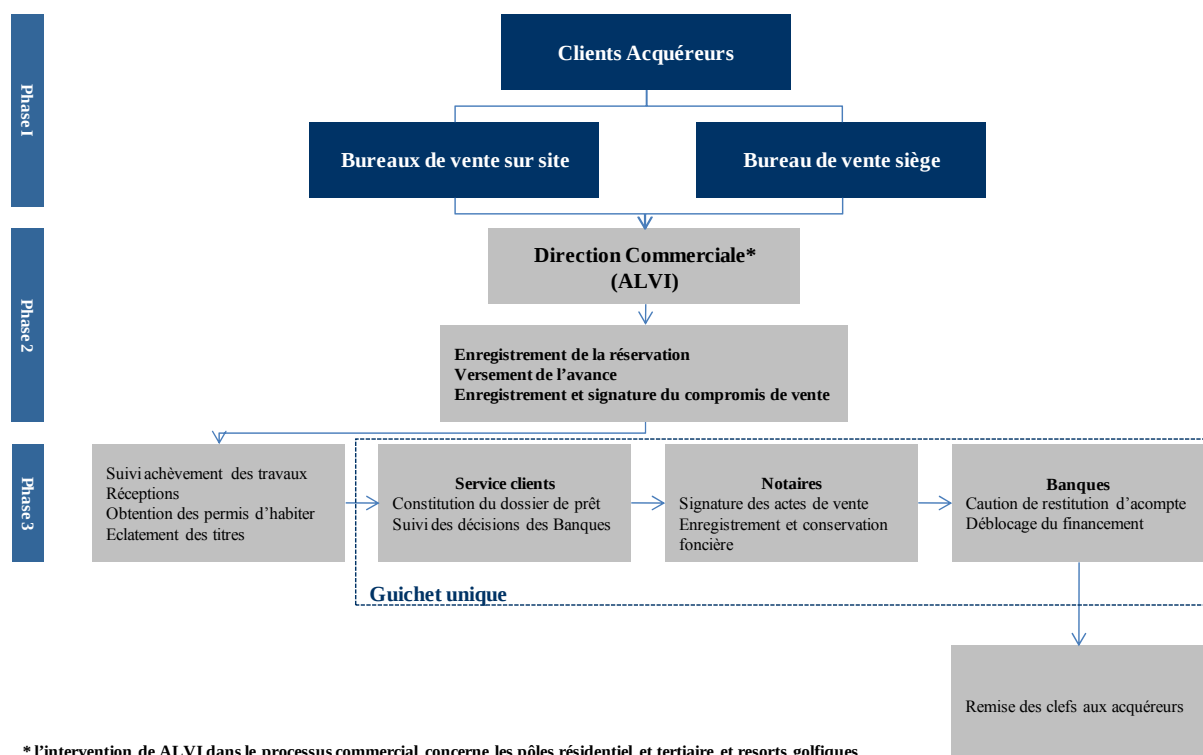
Les pôles agissent de façon autonome. Néanmoins, ils bénéficient du support des services généraux commerciaux.

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, le groupe Alliances déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Phases du processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier



Source : Alliances Développement Immobilier

Le processus de commercialisation de Alliances Développement Immobilier concernant les projets d'habitat intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- **Phase I** : présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- **Phase II** : centralisation des demandes par la Direction Commerciale¹⁷, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase III** : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) jusqu'à la livraison du bien : système du guichet unique.

Le Groupe Alliances offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

Le Chiffre d'affaires lié à aux ventes dans le cadre des projets immobiliers est constaté à livraison.

Les clients procèdent au paiement d'une avance au moment de la réservation du bien, dont une partie servira au recouvrement de la pénalité due en cas de désistement.

A la livraison, le client paie le reliquat du prix de vente permettant ainsi de solder le compte avances clients.

¹⁷ ALVI agit comme une Direction Commerciale pour le compte des pôles résidentiels et golifiques de ADI

En effet, le groupe Alliances a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, ce qui garantit aux acquéreurs :

- Un taux d'intérêt négocié ;
- Une rapidité de traitement ;
- Des procédures simplifiées.

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.10.10. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques du Groupe Alliances, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- Etre conseil en communication ;
- Proposer le meilleur canal d'information ;
- Concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- Organiser les événements majeurs du Groupe ;
- Proposer des budgets compétitifs.

Par ailleurs, la Direction Commerciale supervise trois domaines de compétences, la communication institutionnelle, la communication financière et la communication « produit ».

Les principaux objectifs poursuivis par la Direction de la Communication sont les suivants :

- Positionner le Groupe Alliances comme une entreprise solide avec des projets répondant aux attentes de l'ensemble des catégories socio professionnelles, dans un contexte de développement régional ;
- Entretenir l'image de marque en positionnant ses segments de métiers & ses projets ;
- Promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation ;
- Mettre en place une relation privilégiée avec la communauté financière ;
- Promouvoir Alliances en tant qu'entreprise citoyenne engagée dans le développement durable et la responsabilité sociale à travers la fondation Alliances pour le développement durable (exemple : construction d'un centre de formation dans le cadre du projet Chwiter à Marrakech).

La stratégie de communication institutionnelle établie par Alliances véhicule l'image d'un opérateur totalement intégré, via un site web interactif, des communiqués et des conférences de presse ou le sponsoring d'événements. La communication institutionnelle passe également par l'accompagnement du Groupe dans le dispositif de lancement de la Fondation Alliances pour le développement durable.

La communication financière utilise, pour sa part, des supports tels que les rapports annuels du Groupe, les lettres aux actionnaires, les réunions avec les analystes financiers, les conférences de presse, la diffusion en ligne de la cotation d'Alliances sur le site web du groupe.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit. :

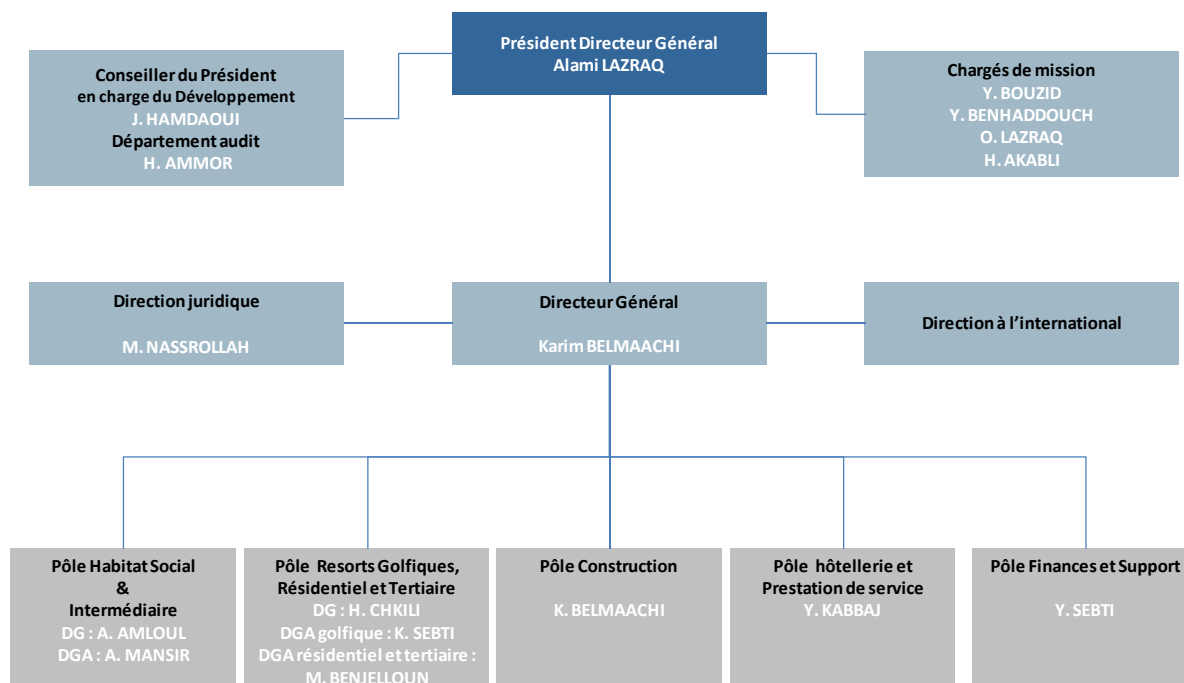
- Campagne ciblée de lancement de produit à travers les supports classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Conférence de presse lors du lancement du produit ;
- Opérations de mailing ciblé ;
- Vente privée nationale et internationale ;
- Salons nationaux et internationaux ;
- Signalétique chantiers.

V. Organisation

V.1.1. Organigramme actuel de la Société

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

Organigramme fonctionnel au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

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 conformes 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.

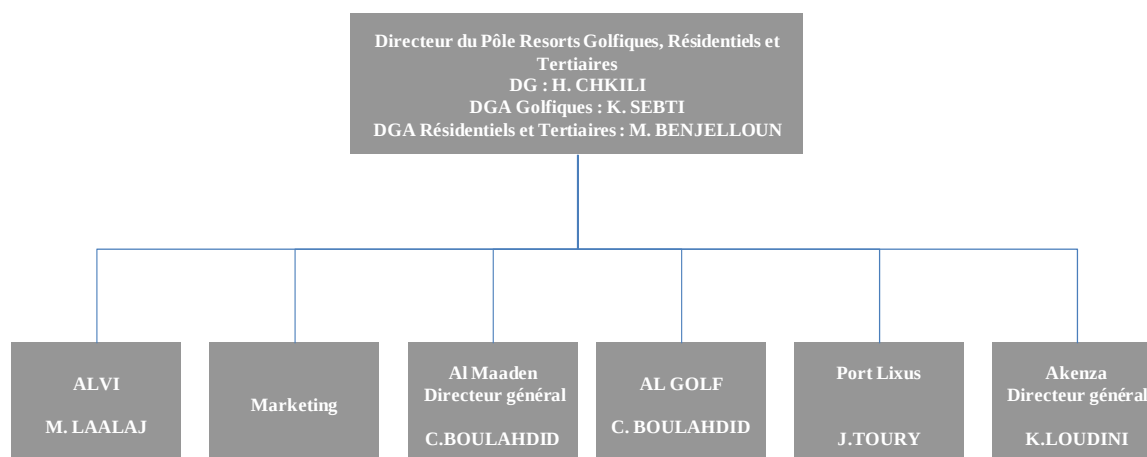
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire

Assurer la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques en tant que seul représentant du maître d'ouvrage.

- Développement
 - Identifier et concrétiser les opportunités d'affaires et élaborer des stratégies de développement des produits du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- Projets
 - Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de resorts golfiques et de l'immobilier résidentiel et tertiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - Assurer la gestion complète des projets jusqu'à la mise en exploitation, intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux en s'appuyant sur les ressources internes du pôle ou en faisant appel à un maître d'ouvrage délégué ;
 - Etablir le reporting financier global ainsi que celui de la gestion des projets.
- Commercial (ALVI)
 - Définir les objectifs et assurer la commercialisation des projets de l'immobilier résidentiel et tertiaire et le suivi des ventes ;
 - Assurer la gestion du système d'information central, la consolidation des résultats et des tableaux de bord commerciaux globaux.
 - Assurer le reporting des actions commerciales du Pôle ;
 - Développer les réseaux de commercialisation à travers des agences et de partenaires nationaux et internationaux ;
 - Assurer la gestion des points de ventes multi-produits (Show-rooms) à travers le Maroc pour tous les produits du Pôle ;
 - Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
 - Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
 - Assurer des missions d'études de marché et de Marketing ;
 - Assurer la veille concurrentielle ;
 - Collaborer avec les autres pôles de promotion pour des actions commerciales communes.

■ Organigramme

Organigramme pôle Résidentiel et Resorts golifiques au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

Les grands projets d'aménagement en cours de réalisation tel qu'Al Maaden, Port Lixus (SALIXUS) et Akenza ont un management indépendant. En effet, au vu de la taille de ces projets, il est nécessaire de constituer une équipe dédiée qui sera en charge de ces projets tout au long de leur développement, qui peut durer jusqu'à 7-8 ans.

En revanche, les autres sociétés du pôle sont sous la responsabilité de M. Mohcine Benjelloun. Les différents projets se voient affecter un chef de projet qui dépend de M. Benjelloun.

■ Coordination et dépendances

Le pôle Résidentiel et Resorts golifiques :

- Travaille en coordination avec la direction « stratégie et gestion des partenariats » en ce qui concerne les opportunités d'affaires et lui mandate les études de faisabilité juridiques, techniques et financière ;
- Travaille en collaboration avec la direction administrative et financière du groupe ;
- Reçoit des directives générales d'encadrement et d'organisation de la direction générale et s'appuie sur les services généraux du groupe. La direction générale définit la stratégie et les objectifs du groupe, que les différentes directions et services doivent mettre en œuvre au quotidien.

Pôle Habitat Social et Intermédiaire

Le pôle habitat social et intermédiaire, regroupé au sein de la société Alliances Darna au cours de l'année 2010, est désormais une entité autonome disposant du capital humain ainsi que de la structure organisationnelle lui permettant de fonctionner de façon totalement autonome tout en bénéficiant de l'expertise développée par ADI.

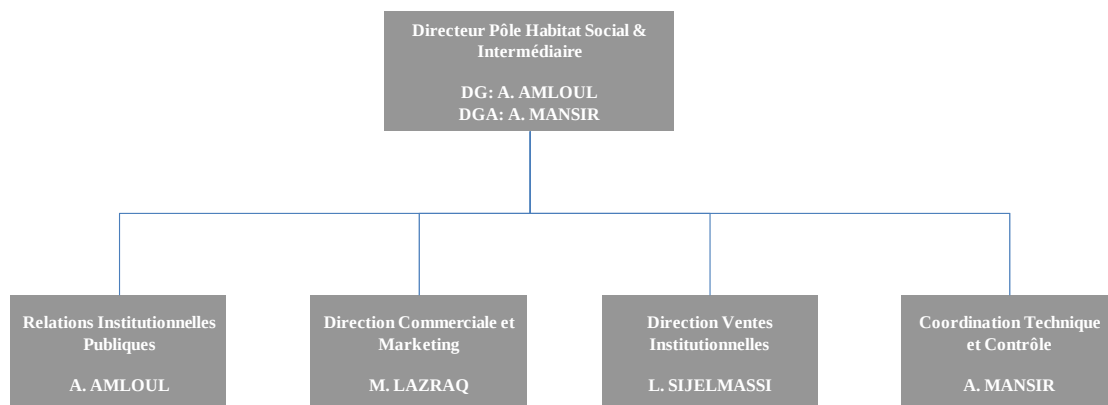
■ Missions

- Développement
 - Identifier des opportunités d'affaires et élaborer les stratégies de développement du Pôle en coordination avec la stratégie de développement du Groupe ;
 - Assurer la gestion des dossiers de financement et les relations avec les banques.
- Projets
 - Assurer, dans le cadre de la stratégie globale du Groupe, la réalisation et la gestion des projets de l'habitat social et intermédiaire en tant que maître d'ouvrage ;
 - Assurer la gestion complète des projets intégrant les phases : études, appel d'offre, attribution des marchés et réalisation des travaux ;
 - Etablir le *reporting* global financier ainsi que celui des projets.

- Commercial
 - Définir les objectifs de commercialisation et assurer la commercialisation des produits et le suivi des ventes ;
 - Assurer la gestion des relations juridiques avec les clients et les agences immobilières ;
 - Assurer une veille concurrentielle dans son domaine ;
 - Assurer le service après vente pour les produits du Pôle ;
 - Développer les réseaux de commercialisation et de partenariats ;
 - Assurer le reporting commercial du Pôle.

Organigramme

Organigramme pôle Habitat Social et Intermédiaire au 30.06.2012



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.

Pôle Construction

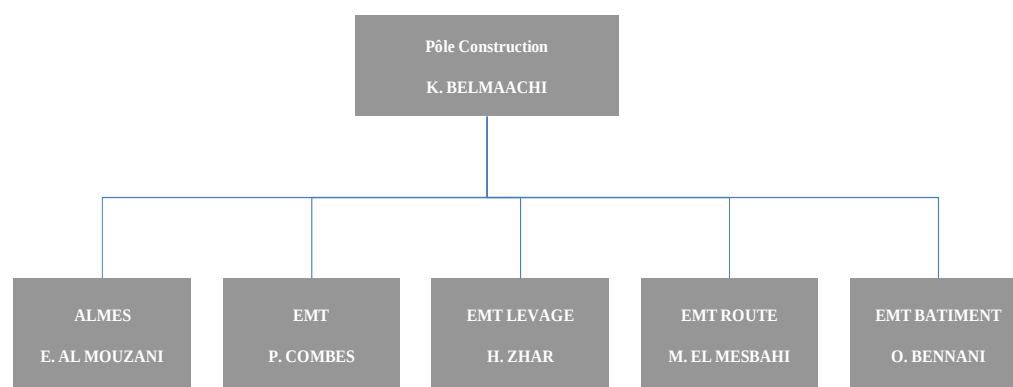
■ Missions

Le pôle construction a deux missions au sein du groupe Alliances :

- Fournir des prestations de construction aux conditions du marché, après sélection par voie d'appel d'offres ;
- Vendre ses services de construction aux tiers sur le marché du BTP ;
- Les sociétés de construction du pôle construction suivent la même démarche de sélection que les prestataires externes pour l'octroi d'un marché par une des filiales du Groupe Alliances Développement Immobilier.

■ Organigramme

Organigramme pôle Construction au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

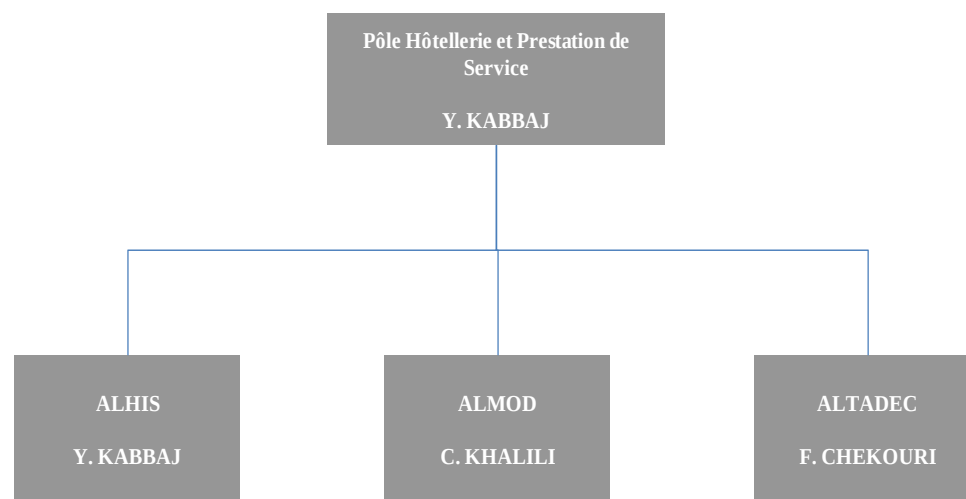
Pôle exploitation Hôtelière

■ Missions

- Assurer l'exploitation et la gestion commerciale des golfs et des résidences du Groupe ;
- Assurer la commercialisation tant sur les marchés étrangers que sur le marché national de la totalité de l'offre golfique et des résidences en gestion locative et para hôtelière ;
- Assurer la centralisation et l'optimisation des réservations et des ventes ;
- Développer une offre de gestion locative avec loyer garanti ou non ;
- Assurer la gestion des volets administratifs et financiers des différents golfs et sites en exploitation ;
- Assurer le conseil et l'expertise aux projets concernés en phase développement ;
- Assurer l'entretien et la maintenance des parcours des golfs et de leurs espaces verts ;
- Assurer l'entretien, la maintenance et le gardiennage des sites et des espaces verts communs (voirie, réseaux, électricité, etc.) ;
- Assurer des prestations et des services aux résidents (entretien des piscines, jardins et parties communes, House keeping, transport, menuiserie, plomberie, etc.) ;
- Centraliser et développer les compétences techniques « métiers » afin d'assurer une prestation de maintenance et d'entretien de qualité ;
- Développer une gestion de la copropriété (syndics) avec des partenaires externes et en assurer le suivi ;
- Développer une chaîne hôtelière 3* propre au groupe ayant pour objectif l'ouverture de 10 unités à l'horizon 2017(ce projet n'est pas pris en compte dans le business plan présenté dans le cadre de la présente note d'information).

■ Organigramme

Organigramme du Pôle exploitation hôtelière au 30.06.2012

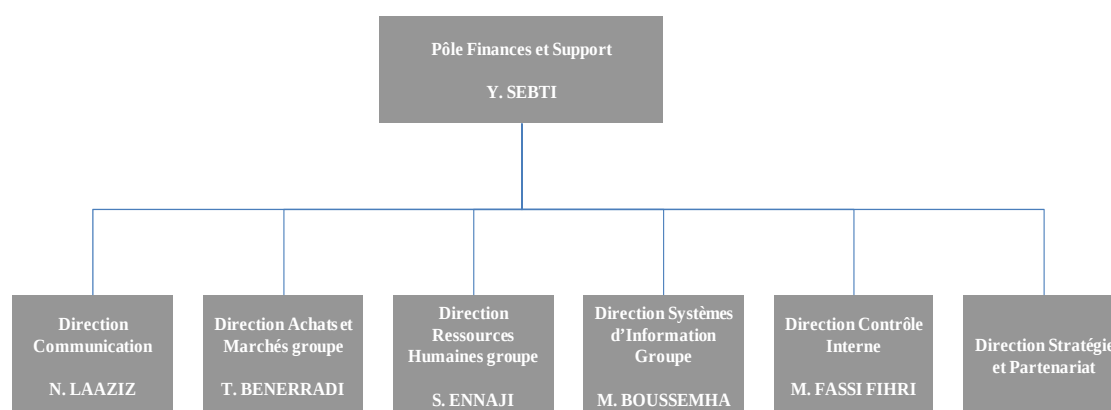


Source : Alliances Développement Immobilier

Pôle Finances et Support

- Missions
 - La communication financière et la consolidation au niveau du groupe (consolidation des comptes, publications, etc.) ;
 - L'encadrement des fonctions support ;
 - La définition de la politique ressources humaines ;
 - Encadrement de la direction achats et marchés et systèmes d'information.
- Organigramme

Organigramme du Pôle Finances et Support au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

Direction Audit

Les missions de la Direction Audit se détaillent comme suit :

- Le contrôle du strict respect des systèmes et procédures en vigueur ;
- L'évaluation de ces systèmes et procédures afin d'en assurer la cohérence et la conformité avec les spécificités et les évolutions de l'environnement propre de l'entreprise.

Direction stratégie et gestion des partenariats

Les missions de la Direction stratégie et gestion des partenariats se détaillent comme suit :

- Analyse des opportunités de croissance externe en lien avec la stratégie de développement du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats dans le cadre des projets de développement immobilier du Groupe ;
- Identification et négociation des modalités de partenariats avec des opérateurs internationaux (gestionnaires hôtelier, gestion d'animation,...).

V.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 disposent 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 mène une politique de ressources humaines active. Le département des Ressources Humaines, commun à l'ensemble du groupe veille à assurer une cohérence des ressources disponibles tout en adaptant le coût de fonctionnement, notamment en allégeant les superstructures, en redéfinissant les missions, en mettant en place des services supports centralisés, en simplifiant et en automatisant les *process*. De plus, le projet développé par le département des Ressources Humaines s'appuie sur le renforcement du rôle RH des managers.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier regroupe 3 512 collaborateurs évoluant dans un environnement diversifié, qui rassemble des métiers, des profils et des cultures variées.

Dans ce cadre, la gestion des ressources humaines vise principalement à :

- Conforter son attractivité, pour attirer, intégrer et fidéliser les talents ;
- Reconnaître et valoriser la diversité et le dynamisme des collaborateurs ;
- Accompagner son développement et l'évolution de ses métiers ;
- Favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes ;
- Mettre l'accent sur le management et le développement personnel.

Par ailleurs, les projets développés au sein des Ressources Humaines visent également à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différents pôles d'activités.

Le Groupe Alliances possède un référentiel « métier » qui résulte d'une démarche d'analyse, permettant de dresser une série d'inventaires ayant trait à l'emploi, aux activités et à leurs évolutions ainsi qu'aux compétences liées à ces activités. Le référentiel d'Alliances Développement Immobilier constitue un outil permettant non seulement de piloter la gestion des emplois, mais aussi d'évaluer et de valider des compétences, ou encore d'élaborer et de prescrire des produits et des prestations de formation.

Ce référentiel métier constitue une aide efficace aux problèmes organisationnels et permettra aussi :

- D'indiquer de façon précise l'étendue et les limites de chaque fonction figurant dans l'organigramme ;
- De déterminer la valeur relative du travail en fonction des exigences du poste ;
- De valoriser le salarié dans l'exécution de son travail et dans ses relations interprofessionnelles.

Evolution des effectifs

L'évolution récente du personnel du groupe Alliances Développement Immobilier sur les exercices 2009, 2010, 2011 et au 30 juin 2012 se présente comme suit :

	2009	2010	2011	S1 2012
Effectif global	2 636	2 684	3 003	3 512

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, l'effectif du groupe s'établit à 3 512 collaborateurs. La hausse importante des effectifs sur la période étudiée s'explique principalement par le développement de l'activité du groupe Alliances et notamment les recrutements effectués au niveau des sociétés EMT Bâtiment (702 recrutements au premier semestre 2012) et EMT (243 recrutements au premier semestre 2012).

■ Structure de l'effectif par catégorie

La structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par la catégorie sur la période 2009 – 2011 et au 30 juin 2012, se présente comme suit :

Tableau 125. Structure de l'effectif du groupe Alliances Développement Immobilier par catégorie 2009-2011 et 30 juin 2012

	2009	2010	2011	S1 2012
Cadres supérieurs	34	46	77	95
Cadres	139	231	304	311
Employés	2 463	2 407	2 622	3 106
Total	2 636	2 684	3 003	3 512

Source : Alliances Développement Immobilier

Entre 2009 et 2011, la progression des effectifs du groupe Alliances Développement Immobilier est principalement portée par la hausse du nombre de cadres et d'employés.

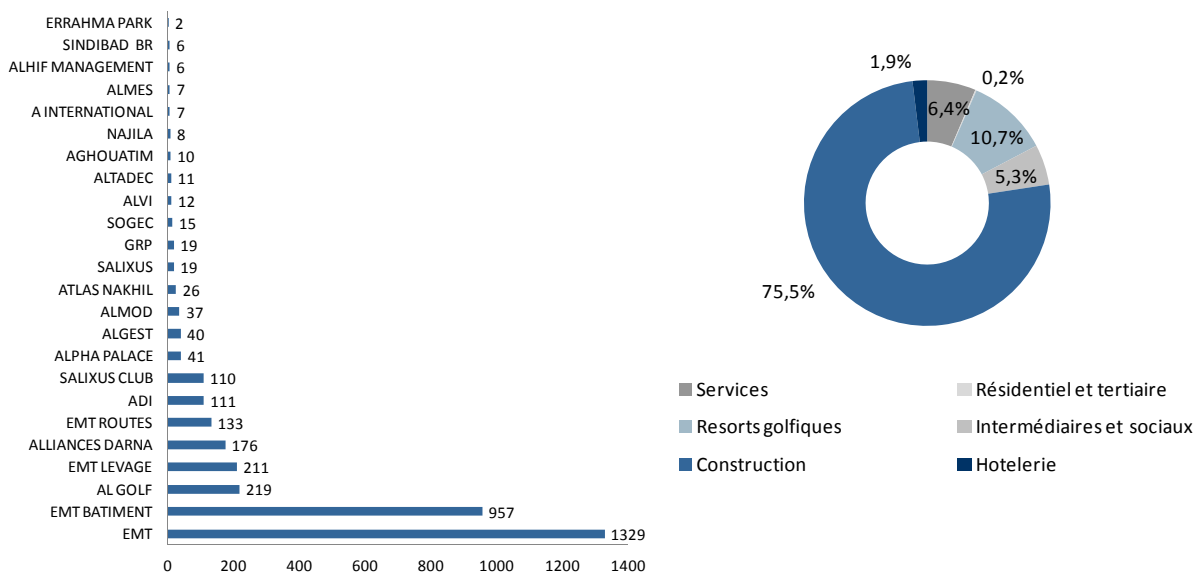
L'effectif s'est stabilisé en 2010, les recrutements ont été opérés essentiellement au niveau du top et middle management.

Le taux d'encadrement s'établit, en moyenne sur la période 2009 – 2011, à 9,9%.

■ Structure de l'effectif du groupe par activité

La répartition de l'effectif d'Alliances Développement Immobilier par branche d'activité, au 30 juin 2012, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par branche d'activité au 30.06.2012



Source : Alliances Développement Immobilier

La majorité de l'effectif du groupe relève du pôle construction, soit 75,5% de l'effectif global du groupe.

Outre le pôle construction, les deux filiales comptant le plus d'employés sont Al Golf Gestion et Alliances Darna dont les effectifs respectifs représentent 6,2% et 5,0% de l'effectif total du groupe.

■ Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par Alliances Développement Immobilier au cours des trois derniers exercices :

Tableau 126. Evolution des départs et des recrutements au cours des trois derniers exercices

	2009	2010	2011	S1 2012
Recrutements (1)	2 472	229	2 687	1 251
Départs (2)	38	181	2 191	679
Turnover	1%	6%	18%	19%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'évolution des effectifs d'Alliances Développement Immobilier fait ressortir un effort important de recrutement réalisé par le Groupe. La croissance des recrutements, en 2011 avec 2 687 recrutements, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement des différentes activités, notamment, au niveau des pôles habitat intermédiaire, construction et golfique.

Politique de formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein du Groupe Alliances Développement Immobilier. L'objectif sous-tendant l'effort de formation consenti par le Groupe se fonde sur une volonté de valorisation du capital humain et d'amélioration continue des compétences. On accompagne également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation...

Dans ce sens, les actions de formation engagées découlent :

- D'un plan de formation défini et élaboré en amont par la Direction des ressources humaines. Ce plan prévoit des cycles de formations axés sur des thèmes adaptés ;
- Des demandes individuelles de formation qui avaient constituées l'essentiel des actions de formation au cours des années 2009, 2010 et 2011. Elles se sont principalement matérialisées par des formations diplômantes au profit des salariés qui en ont formulé la demande. Ainsi, Alliances Développement Immobilier a notamment financé au profit de certains salariés des MBA et des formations en finance et en fiscalité ou encore des Masters en logistique, en achat ou en gestion de projet.

Politique sociale

■ Climat social

Depuis sa création, Alliances Développement Immobilier attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes (réception, cadeaux offerts à diverses occasions) visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

- Une couverture sociale pour l'ensemble des salariés du Groupe, conforme aux dispositions du code du travail, une couverture médicale avec un confort hospitalisation ainsi qu'une retraite complémentaire CIMR pour laquelle la contribution patronale versée par la société est maximale ;
- Des événements de « team building » visant à favoriser l'intégration des salariés et le renforcement du sentiment d'appartenance au groupe Alliances Développement Immobilier, selon leur statut au sein du Groupe ;
- Des horaires de travail flexibles qui permettent la conciliation travail-famille.

Rémunération du personnel

Le système de rémunération instauré par Alliances Développement Immobilier a pour objectif de rémunérer les salariés du Groupe en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et leurs anciennetés dans le respect de l'équité interne et externe.

Le Groupe adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite, elle peut être accordées ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- Une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé mensuellement et indexée sur la performance commerciale des collaborateurs, un pourcentage par chiffre d'affaire vendu versé est destiné à motiver les commerciaux et les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- En outre, une prime de rendement est versée à l'ensemble des employés afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société ;
- Des avantages aussi bien financiers qu'en nature attribués essentiellement sous forme de primes en fonction du statut et des performances des salariés. Ces primes sont accordées par la société à ses salariés à l'occasion de divers événements de la vie (mariage, naissance, etc.) ou à l'occasion de fêtes religieuses (primes à l'occasion d'Aïd El Adha, bons d'achat pour les collaborateurs parents pour la fête d'achoura).

V.1.4. Moyens matériels

L'ensemble des moyens matériel du groupe est concentré au sein du pôle construction. L'essentiel des moyens matériels du groupe se présente comme suit :

Principaux moyens matériels du groupe Alliances

Matériel BTP	Matériel de transport	Matériel de levage	Parc matériel
▪ 22 Bulldozers ; ▪ 52 Pelles hydrauliques Rétro ; ▪ 7 Pelles BRH ; ▪ 16 Niveleuses ; ▪ 32 Chargeurs ; ▪ 18 Mini-chargeuses ; ▪ 45 Compacteurs ; ▪ 29 Tombereaux articulés ; ▪ 4 Centrales de concassage ; ▪ 8 Ponts bascules de 60T ; ▪ 14 Centrales à béton de 150 à 600T/heure ; ▪ 6 pompes à béton de 80 à 120 m³/H ; ▪ 1 Drague suceuse ; ▪ 13 Camions malaxeurs ; ▪ 9 Camions citernes ; ▪ 7 Camions entretien ; ▪ Flotte de véhicule léger ; ▪ 80 Groupes Electrogènes de 80 à 900 Kva ; ▪ 52 Compresseurs ; ▪ 56 motopompes 50 à 500 m³/H ; ▪ 5 Centrales d'agrégats de 250 à 450 T/heure ; ▪ 2 machines RAHCO TRIMMER ; ▪ 2 machines RAHCO PAVER ; ▪ 3 trains de bétonnage en continu GOMACO.	▪ 12 Portes chars ; ▪ 12 Semi remorques ; ▪ 10 Semi remorques bennes ; ▪ 6 Semi remorques citernes ; ▪ 8 Camions bennes 6x4 ; ▪ 2 Camions bennes 8x4 ; ▪ 15 Camions plateaux 10T ; ▪ 11 Camions logistiques ; ▪ Flotte de véhicules légers.	▪ 46 Grues de 15 à 420 T ; ▪ 14 Chariots Elévateurs Tout Terrain.	▪ 45 000 m² de parc Casablanca ; ▪ 2 000 m² de bureaux ; ▪ 5200 m² d'ateliers équipés dont 2 000 m² couverts ; ▪ 2 Stations de lavage ; ▪ 2 Stations d'entretien ; ▪ 400 Kva de puissance installée.

Source : Alliances Développement Immobilier

V.1.5. Systèmes d'information

Schéma directeur des systèmes d'information

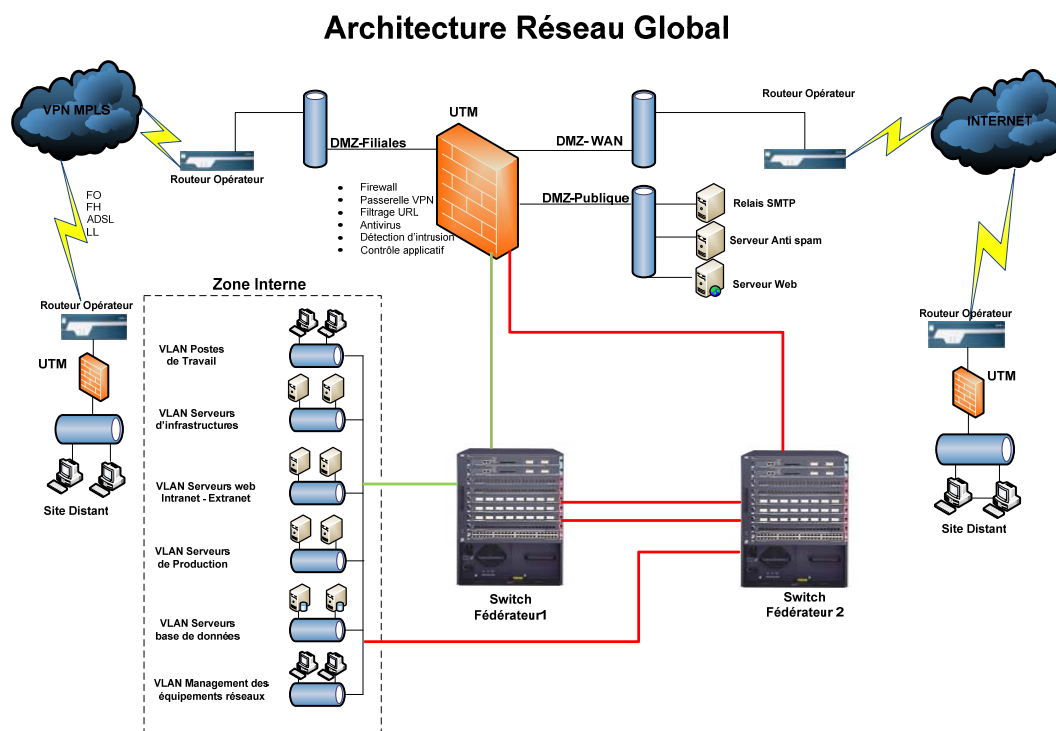
Dans le cadre de l'exécution de son schéma Directeur des systèmes d'information et afin d'accompagner le développement du groupe, Alliances a lancé un certain nombre de chantiers organisationnels et techniques en 2012. En effet, la société a mis en place un nouvel organigramme, une restructuration des directions, une standardisation des contrats, une sécurisation des circuits de facturation et de paiement, une revue des flux d'informations groupe/filiales, etc.

Par ailleurs, Alliances a mis en œuvre les directives du schéma directeur qui englobe les systèmes d'information, le contrôle de gestion, les ressources humaines et la gestion de projets, renforçant ainsi les orientations du groupe.

Infrastructure réseau

Alliances Développement Immobilier a mis en place une infrastructure réseau à haute disponibilité et sécurisée, elle se présente comme suit :

Infrastructure réseau du groupe Alliances



Source : Alliances Développement Immobilier

Les orientations d'ordre technique retenues par le groupe Alliances sont les suivantes :

- Centralisation au siège de toutes les applications communes ;
- Généralisation des applications en mode web : Il s'agit de décharger les filiales de l'administration des équipements informatiques ;
- Adoption d'un réseau public sécurisé (VPN/IP) pour les télécommunications et mise en place de liaisons de secours entre les sites et le siège ;
- Orientation des systèmes vers les solutions Microsoft (Windows Server, SQL Server, etc.).

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 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.

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 ,
- 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 ;
- Achats et Marchés : la solution est en production depuis juin 2011 ;
- 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 2012.

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. Stratégie de développement du groupe

Le groupe Alliances jouit d'une situation unique sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, constructeur, gestionnaire d'actifs et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par la société Alliances Développement Immobilier s'articule autour de six axes majeurs :

- Renforcer la présence sur le segment de l'habitat intermédiaire ;
- Conforter la présence dans l'immobilier résidentiel ;
- Déployer l'expertise en matière de Resorts golifiques ;
- Accompagner la nouvelle vision 2020 ;
- Accompagner les chantiers d'infrastructure du Maroc ;
- Consolider la position de principal constructeur d'hôtels au Maroc ;
- Intégration des métiers et des domaines d'activité.

Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, le groupe se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

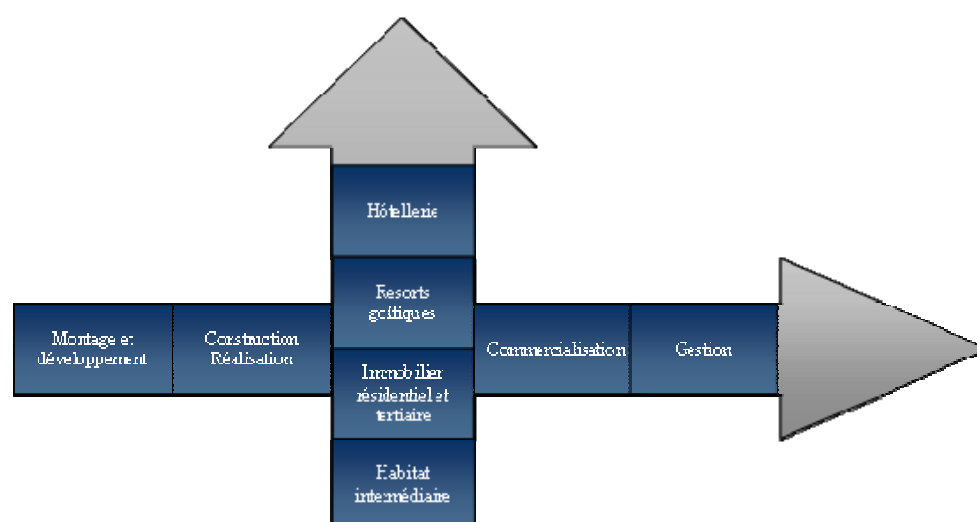
D'autre part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golifiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire.

L'intégration verticale adoptée par Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT levage, qui permet ainsi de constituer le pôle construction du Groupe Alliances Développement Immobilier, bras armé des grands travaux et de la construction du Groupe. Alliances dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances Développement Immobilier :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances Développement Immobilier

Diversification des produits

Alliances poursuit sa stratégie de diversification.

D'une part, le groupe constitue un portefeuille équilibré de projets sur l'ensemble des segments de marché de la promotion immobilière. Alliances produit et distribue à l'intention de la clientèle locale et étrangère des produits immobiliers couvrant le luxe, le haut de gamme, le moyen standing, l'intermédiaire, et le logement économique. Il répond ainsi à l'ensemble des besoins de la clientèle et dispose d'un portefeuille diversifié de produits et clients.

Le groupe Alliances dispose d'une large présence sur le territoire national. Cette diversification géographique permet de disposer d'un panel de projets équilibré.

Renforcer la réserve foncière

Afin d'assurer la pérennité de l'activité de promotion, Alliances Développement Immobilier mène régulièrement des opérations de prospection sur l'ensemble du territoire. Ces opérations permettent d'identifier et de mobiliser des terrains pour le lancement d'opérations de promotion.

Au 30 juin 2012, la réserve foncière de Alliances Développement Immobilier comprend, outre les terrains déjà acquis et en cours de valorisation par des projets immobiliers, des terrains en cours d'acquisitions ou faisant l'objet de promesses de vente :

- Au niveau du pôle résidentiel et tertiaire :

Tableau 127. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle résidentiel et tertiaire

Nom du projet	Ville	Société portant le projet	Réserve foncière du projet (en ha)
Casablanca City Center *	Casablanca	Alliances Développement Immobilier	0,4
Les Arènes *	Casablanca	Alliances Développement Immobilier	1,0
Les Terrasses Dar Essalam	Rabat	Jardins Narcisse	3,3
Clos des Pins	Rabat	Promogram	1,0
Lot 19 (zone d'animation Agdal)	Marrakech	Alliances Développement Immobilier	2
Zone d'animation Agdal (Alquantara animation)	Marrakech	Alliances Développement Immobilier	0,3
Amerchich	Marrakech	ALTAG	3,7
Founty *	Agadir	Alliances Sud Développement	1
Les Allées Marines	Casablanca	Jardins du Littoral	1,7
Sindibad ^[1] *	Casablanca	Sindibad Beach Resort	28,0
Yacoub EL Mansour	Casablanca	COGEDIM	0,4
Lotissement Ain Diab *	Casablanca	Akilam	5,0
Atlas Nakhil	Marrakech	Atlas Nakhil	13,0
Akilam*	Casablanca	Akilam	5,0
Total (hors réserve foncière non encore inscrite au bilan)			62,8

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Non encore inscrit au bilan, leur acquisition est en cours de finalisation.

■ Au niveau du pôle golfique :

Tableau 128. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle golfique

Nom du projet	Ville	Société portant le projet	Réserve foncière du projet (en ha)
Akenza	Marrakech	Aghouatim Al Baraka	238,0
Al Maaden	Marrakech	Golf Resort Palace	142,9
Dar Al-morad & Vallée au Golf	Marrakech	Dar Al-morad	54,0
Al Maaden Argana*			800,0
Lixus	Larache	SALIXUS	410,0
Tifnit*			200,0
Total			844,9

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Non encore inscrit au bilan, leur acquisition n'est pas encore finalisée

■ Au niveau du pôle intermédiaire et social :

Tableau 129. Réserve foncière acquise par le Groupe Alliances Développement Immobilier au niveau du pôle intermédiaire et social

Société/filiales	Projets	Localisation	Région	Réserve foncière du projet (en ha)
Al Aouayel	Riad El Bernoussi I	Bernoussi	Région Grand Casablanca	18
Oued Negrico immobilier	Riad Bab Sebta	Fnideq	Région Nord	17
Najila	Riad Hay Hassani	Hay hassani	Région Grand Casablanca	28
	Riad Sidi moumen	Sidi moumen	Région Grand Casablanca	14
Belya Star reality	Riad les Oliveraies de Fès*	Fes	Région Centre	87
Mdeq developpement	Riad Mdeq	Mdeq	Région Nord	61
Nejmat saiss	Riad Nejmat Saiss	Fès	Région Centre	10
Rent Negoce	Riad Errahma II	Errahma	Région Grand Casablanca	17
Al Experencia	Riad Bernoussi II	Bernoussi	Région Grand Casablanca	11
Tanger Resort	Riad Chellalat**	Ain Harouda	Région Grand Casablanca	17
	Riad Tanger	Tanger	Région Nord	25
Errahma Parc	Riad Park Errahma	Dar bouaaza	Région Grand Casablanca	36
Maremco	Chwiter	Chwiter	Région Sud	215
Rmila Resort	Rmila	Marrakech	Région Sud	190
Alliances Darna	Riad Khmiss Sahel *	Larache	Région Nord	143
	Riad Mehdi	Mehdi	Région Centre	108
	Riad Louizia	Louzia	Région Grand Casablanca	18
	Riad Bouknadel*	Kenitra	Région Centre	186
	Sidi Allal Bahraoui*	Rabat Salé	Région Centre	59
	Mehdi Extension	Kénitra	Région Centre	129
	Ain Aouda II*	Ain aouda	Région Centre	120
	El Biaz	Marrakech	Région Sud	36
	El mansour*	Meknès	Région Centre	196
	Riad Marrakech	Marrakech	Région Sud	200

Riad Soltan	SAG II	Marrakech	Région Grand Casablanca	36
Autres (Projets en cours d'affectation)				44
Total (ne comprend pas les terrains non encore inscrit au bilan)				1 180

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les terrains relatifs à ces projets font l'objet d'une promesse d'achat.

Hormis la réserve foncière présentée au 30/06/2012, Alliances Darna développe un projet en partenariat avec El Omrane : Riad Beni yakhlef de 112 hectares. Ce terrain ne sera intégré à la réserve foncière d'Alliances Darna qu'après l'achèvement/construction du projet.

En outre, Alliances Darna a acquit et est en cours d'acquisition au cours du 2nd semestre 2012 de la réserve foncière qui sera affectée aux projets portés par les sociétés Najila II et Lagune Invest.

V.1.7. Politique d'approvisionnement du Groupe

Le Groupe Alliances poursuit sa stratégie d'acquisitions de terrains, conformément aux critères définis dans sa politique d'approvisionnement, qui vise à répondre dans les meilleures conditions aux besoins en matière de foncier pour les différents pôles du groupe. Le groupe mène une politique de diversification aussi bien au niveau de la répartition géographique qu'en matière de segmentation des produits pour répondre à la demande de la clientèle.

Compte tenu de l'évolution du marché ainsi que de la réserve foncière du groupe, Alliances a concentré récemment ses acquisitions sur l'axe Rabat Casablanca et ce en raison de la forte demande dans ces régions notamment dans l'habitat social.

Le groupe Alliances saisit également les opportunités foncières à travers la participation aux différents appels à manifestation d'intérêt notamment à Casablanca, Rabat et Agadir.

Alliances intègre en priorité dans ses choix de sites, les terrains situés dans des zones immédiatement urbanisables et présentant un potentiel de demande en logements important pour la résidence principale.

V.1.8. Politique de partenariats du Groupe

Le Groupe Alliances met en place, dans le cadre de ses activités de développement de projets immobiliers, des partenariats avec des opérateurs nationaux (ex. : Somed, CDG,...) ou internationaux (ex. : Compagnie des Alpes, Groupe Accor,...). Le Groupe conserve généralement la responsabilité opérationnelle de ces projets, par le biais de contrats de contractant général ou de MOD. Les objets de ces partenariats sont principalement :

- Partenariat financier : au vu de la taille importante de certaines opérations ;
- Partenariat technique : apport d'une expertise spécifique (ex. réalisation de parc d'attraction dans le cas de Sindibad).

Partie V. ANALYSE FINANCIERE DU GROUPE ALLIANCES

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 de l'exercice 2011 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: Augmentation du chiffre d'affaires : 824 826 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 732 967 Kdhs Constataion variation de stock de produits : 0 Kdhs Diminution du stock à l'actif : 0 Kdhs Augmentation des créances clients: 813 760 Kdhs

Source : Alliances Développement Immobilier

Les comptes consolidés relatifs aux exercices 2009, 2010 et 2011 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Suite aux changements importants dans le périmètre de consolidation en 2009 et 2010, et afin d'assurer la comparabilité 2009 et 2010, des comptes pro forma 2009 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter des comptes consolidés à périmètres constants.

En outre, afin d'assurer la comparabilité entre 2010 et 2011, des comptes proforma 2010 ont été établis sous la responsabilité de Alliances Développement Immobilier.

Les comptes pro forma 2009 et 2010 n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes.

I. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le groupe Alliances exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

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

Il est à noter qu'en 2009, la société Atlas Nakhil était détenue à hauteur de 40% par le groupe et a été intégrée globalement du fait de l'existence d'un contrôle réel sur la politique stratégique et financière de cette filiale.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition au cours de 2009 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (Al Golf Gestion, Société de Participations de Lixus, PIRON MAROC HOLDING, ALHIF MANAGEMENT, la Vallée aux Golfs), dans le terrassement mécanique et la construction (Entreprise Marocaine de Travaux) et dans la location de matériel de construction (EMT levage). Almes est pour sa part une société de participations.

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2010 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (COGEDIM, Jardins du Littoral, Najila, Al Experiencia Immobilier, Alliances Sud Développement, Société Immobilière Valeriane, Promogam, SALIXUS Club, Golf Akenza Resort, Al Malus Immobilier, Al Aouayel Immobilier, Errahma Park, ALHIF MANAGEMENT, EMT Agregats, EMT Route, EMT GTR, Errahma Park).

Le groupe ADI a créé ou fait l'acquisition en 2011 de plusieurs sociétés opérant dans l'activité immobilière (EMT Routes, SOGEC, Les Jardins Lantana, Les Jardins Narcisse, la société d'aménagement et de promotion de la station Taghazout, Jardins Vincennes, Jardins Merville).

I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011 :

Filiale	% de Contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration globale
Alliances internationale	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration globale
Alhif Management	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration globale
Alliances Sud Développement	100,00%	100,00%	Intégration globale
Altag	79,99%	79,99%	Intégration globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration globale
Cogedim	100,00%	100,00%	Intégration globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration globale
DHD	20,00%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Golf Resort Palace	99,80%	99,80%	Intégration globale
Holding Essaouira Mogador (HEM)	99,99%	99,97%	Intégration globale
Jardins du littoral	70,00%	70,00%	Intégration globale
Sindipark	49,98%	49,98%	Intégration globale
Les Jardins narcisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
La Valeriane	99,99%	99,99%	Intégration globale
La Valee aux golfs	100,00%	59,88%	Intégration globale
Menzah Nakhil	99,96%	79,96%	Intégration globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration globale
Palmeraie Thomas Piron (PTP)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (PMH)	99,99%	99,99%	Intégration globale
Promogram	100,00%	99,99%	Intégration globale
Salixus	99,99%	99,95%	Intégration globale
Salixus Club	100,00%	99,95%	Intégration globale
Sindibad Beach Resort	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Sindibad Holding	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
Société de Participation Lixus (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration globale
Alliances Benchmark	99,93%	99,93%	Intégration globale
Zerkaouia	99,99%	99,99%	Intégration globale
Sindipark	49,98%	49,98%	Intégration proportionnelle
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration globale

AIDarna	100,00%	100,00%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	99,99%	Intégration globale
Beyla Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration globale
M'Deq Développement	69,80%	69,80%	Intégration globale
Najila	64,99%	64,99%	Intégration globale
Nejmat Saiss	65,00%	64,99%	Intégration globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Rmila	100,00%	99,99%	Intégration globale
Oued Negrice Immobilier (ONI)	69,98%	69,98%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
Zone franche F'nideq (ZFF)	99,96%	69,94%	Intégration globale
Errahma	49,99%	49,89%	Intégration proportionnelle
Experencia	99,96%	99,95%	Intégration globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration globale
EMT Agregats	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Bâtiment	99,99%	99,99%	Intégration globale
EMT Route	99,99%	99,99%	Intégration globale
Entreprise Marocaine des Travaux (EMT)	95,33%	68,44%	Intégration globale
EMT levage	94,99%	68,97%	Intégration globale
Pôle Exploitation Hôtelière			
Algest	99,98%	99,98%	Intégration globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration globale

Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2010

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances Internationale	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Alhif Management *	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Akenza ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances Sud Développement ***	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Altag **	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil **	100,00%	99,99%	Intégration Globale
Cogedim *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,87%	Intégration Globale
Dhd	19,95%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Resort Palace (Grp)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem) **	99,99%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral *	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Valerieane ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
La Vallée Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzah Nakhil **	99,96%	69,96%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp) **	33,32%	33,32%	Mise en équivalence
Piron Maroc Holding (Pmh)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Promogam *	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Salixus **	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Salixus Club ***	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Sindibad Beach Resort ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Sindibad Holding ***	24,99%	24,99%	Mise en équivalence
Société De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Alliances Benchmark ***	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
Zerkaouia **	99,99%	99,99%	Intégration Globale

Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Aouayel *	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality **	94,99%	94,99%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Najila *	49,99%	49,99%	Intégration Globale
Najmat Saiss *	64,99%	64,99%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration Globale
Rmila **	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zone Franche F'nideq (Zff)	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Errahma *	49,89%	49,89%	Intégration Globale
Experencia ***	99,96%	99,60%	Intégration Globale
Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
Emt Agregats ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Emt Batiment ***	99,99%	99,99%	Intégration Globale
EMT Leverage	95,00%	68,97%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux (Emt)	95,33%	68,44%	Intégration Globale
Pôle Exploitation Hôtelière			
Algest	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Acquisition

(**) Augmentation de participation

(***) Création

I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 31 décembre 2009 :

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
Alvi	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Alliances MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Altadec	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim Al Baraka	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Altag	59,99%	59,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	40,00%	38,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	19,96%	Mise en Equivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Palace Resort	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador	67,00%	67,00%	Intégration Globale
Khmissat Nord Immobilier *	95,00%	95,00%	Non consolidés
La Vallée aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzeh Ennakhil	99,96%	59,97%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palmeraie Thomas Piron	33,33%	22,33%	Mise en Equivalence
Piron Maroc Holding	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Saemog	20,00%	13,40%	Mise en Equivalence
Société D'aménagement Lixus	100,00%	83,46%	Intégration Globale
Société De Participation Lixus	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Zidal**	49,00%	49,00%	Intégration Globale
Zerkaouia	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belyastar	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	38,00%	38,00%	Intégration Globale
Oni	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Zff	99,96%	99,94%	Intégration Globale

Pôle Construction			
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Almes	72,58%	72,58%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux	95,33%	68,42%	Intégration Globale
EMT levage	95,00%	68,95%	Intégration Globale
Pôle Exploitation hôtelière			
Alpha Palace	100,00%	99,80%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	97,70%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Le résultat de la société n'a pas été consolidé car la société est en liquidation

(**) Sans activité

II. Etablissement des comptes pro forma

II.1. Principes généraux d'établissement des comptes pro forma

Le Groupe Alliances a conduit plusieurs regroupements d'entreprises et transactions sur les titres au cours des trois derniers exercices. Afin de présenter les comptes consolidés comparables de l'ensemble des entités, des comptes pro forma consolidés ont été préparés.

Les comptes pro forma ont été établis comme si les acquisitions intervenues en 2010 avaient été réalisées en 2009 et celles intervenues en 2011 avaient été réalisées en 2010. Les sociétés créées en 2010 et 2011 ont été exclues du périmètre pro forma.

L'augmentation de la participation ou la cession de participations dans les filiales d'une année à l'autre a été prise en compte pour les sociétés ayant un impact significatif sur l'établissement des comptes proforma, soit la société Najila en 2010.

Les comptes sociaux de l'exercice 2009 ont servis, respectivement, pour la préparation des comptes consolidés pro forma 2009 et 2010.

La valeur d'entrée ainsi que la méthode de comptabilisation des nouveaux titres de participation dans les comptes pro forma est la même que celle comptabilisée dans les comptes réels.

Les valeurs des écarts d'acquisitions ainsi que la méthode de leurs amortissement enregistrés dans les comptes pro forma est identique à celles des comptes réels.

Les opérations intragroupes n'ont pas été traitées du fait de leur caractère non significatif.

Les comptes pro forma visent à présenter les effets significatifs sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date différente de sa survenance réelle, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date différente de celle de sa survenance réelle.

II.2. Périmètre de consolidation pro forma 2010

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
ALMOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances International	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
ALHIF MANAGEMENT	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Akenza	100,00%	99,95%	Intégration Globale
ALLIANCES SD	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALTAG	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	100,00%	100,00%	Intégration Globale
COGEDIM	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,88%	Intégration Globale
Dhd	20,00%	19,96%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
GRP	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem)	100,00%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Valerieane	100,00%	100,00%	Intégration Globale
La Vallee Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzeh Nakhil	99,96%	69,97%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
PIRON MAROC HOLDING (Pmh)	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Promogam	100,00%	100,00%	Intégration Globale
SALIXUS	100,00%	99,95%	Intégration Globale
SALIXUS Club	100,00%	99,95%	Intégration Globale
Sindibad BR	25,00%	25,00%	Mise en équivalence
Sindibad Holding	25,00%	25,00%	Mise en équivalence
Societe De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
Alliances Benchmark	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
ZERKAOUIA	100,00%	100,00%	Intégration Globale

Pôle Habitat intermédiaire et social			
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality	95,00%	95,00%	Intégration Globale
Maremco	100,00%	100,00%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Najila	65,00%	65,00%	Intégration Proportionnelle
Nejmat Saiss	65,00%	65,00%	Intégration Globale
Riad Soltan	45,00%	45,00%	Intégration Globale
Rmila	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ZFF	99,96%	99,94%	Intégration Globale
Errahma	50,00%	49,90%	Intégration Proportionnelle
Experencia	99,96%	99,96%	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	95,33%	68,44%	Intégration Globale
Pôle Exploitation Hôtelière			
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale
Alpha Palace	99,87%	99,67%	Intégration Globale
Algest	99,99%	99,99%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

Les sociétés créées en 2011 ne sont pas incluses dans le périmètre proforma 2010

II.3. Périmètre de consolidation pro forma 2009

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Adi	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Pôle sociétés de services			
Alliances Mod	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Alliances Internationale	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
ALHIF MANAGEMENT	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
Pôle Resorts Golfiques, Résidentiel et Tertiaire			
Aghouatim	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ALTAG	69,99%	69,99%	Intégration Globale
Atlas Nakhil	100,00%	99,99%	Intégration Globale
COGEDIM	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Dar Al Mourad	60,00%	59,87%	Intégration Globale
DHD	19,95%	19,95%	Mise en équivalence
Golf Argana Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Golf Resort Palace (Grp)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Holding Essaouira Mogador (Hem)	99,99%	99,97%	Intégration Globale
Jardins Du Littoral	70,00%	70,00%	Intégration Globale
La Vallee Aux Golfs	100,00%	59,88%	Intégration Globale
Menzah Nakhil	99,96%	69,96%	Intégration Globale
Oued Draa Resort	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Palemeraie Thomas Piron (Ptp)	33,32%	33,32%	Mise en équivalence
PIRON MAROC HOLDING (Pmh)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Promogam	99,99%	99,99%	Intégration Globale
SALIXUS	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Societe De Participation Lixus (Spl)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
ZERKAOUIA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Pôle Habitat intermédiaire et social			
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Intégration Globale
Belya Star Reality	94,99%	94,99%	Intégration Globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'deq Développement	99,80%	99,80%	Intégration Globale
Najila	49,99%	49,99%	Intégration Globale
Nejmat Saiss	64,99%	64,99%	Intégration Globale
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration Globale
Rmila	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Oued Negroco Immobilier (Oni)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Tanger Resort	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Zone Franche F'nideq (Zff)	99,94%	99,94%	Intégration Globale
Errahma	49,89%	49,89%	Intégration Globale

Pôle Construction			
Almes	72,60%	72,60%	Intégration Globale
EMT Levage	68,97%	68,97%	Intégration Globale
Entreprise Marocaine Des Travaux (Emt)	95,33%	68,44%	Intégration Globale
Pôle Exploitation Hôtelière			
Alpha Palace	99,87%	99,66%	Intégration Globale
Algest	99,98%	99,98%	Intégration Globale
Al Golf Gestion	99,90%	99,70%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

Les sociétés créées en 2010 n'ont pas été prises en comptes dans le périmètre pro forma 2009

III. Analyse du compte de produits et charges – Comptes consolidés

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé du groupe Alliances pour les trois derniers exercices :

En KMAD	2009	2009 pro forma	2010	Var 10-09 pro forma	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Chiffre d'affaires	2 264 766	2 295 792	2 611 800	13,8%	2 637 959	4 341 075	64,6%
Variation de stocks de produits	420 375	399 509	933 806	>100,0%	975 235	1 003 933	2,9%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	2 577	NS	2 577	21 022	>100,0%
Production	2 685 141	2 695 301	3 548 183	31,6%	3 615 771	5 366 030	48,4%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 437 294	1 448 558	2 134 658	47,4%	2 202 816	3 367 846	52,9%
- Autres charges externes	262 266	264 671	240 003	-9,3%	240 789	260 851	8,3%
Consommations de l'exercice	1 699 560	1 713 229	2 374 661	38,6%	2 443 605	3 628 697	48,5%
Valeur ajoutée	985 581	982 072	1 173 522	19,5%	1 172 166	1 737 333	48,2%
- Impôts et taxes	23 140	23 169	22 567	-2,6%	22 652	61 059	>100,0%
- Charges de personnel	219 705	220 824	264 285	19,7%	265 425	343 085	29,3%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	742 736	738 079	886 670	20,1%	884 089	1 333 189	50,8%
+ Autres produits d'exploitation	2 991	2 991	25 785	>100,0%	25 785	32 639	26,6%
- Autres charges d'exploitation	7 857	20 873	22 929	9,9%	22 929	1 626	-92,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	339	9 659	1645	-83,0%	1 646	159 793	>100,0%
- Dotation d'exploitation	97 927	97 981	96 648	-1,4%	96 777	169 844	75,5%
Résultat d'exploitation	640 282	631 875	794 523	25,7%	791 815	1 354 152	71,0%
REX/CA	28,3%	27,5%	30,4%	2,9pts	30,0%	31,2%	1,2pts
+ Produits financiers	34 176	34 262	22 086	-35,5%	22 331	13 047	-41,6%
- Charges financières	126 725	132 498	217 892	64,4%	218 119	298 965	37,1%
Résultat financier	-92 549	-98 236	-195 806	na	-195 787	-285 919	na
Résultat courant avant impôts	547 733	533 639	598 717	12,2%	596 028	1 068 233	79,2%
+ Produits non courants	123 835	237 597	157 443	-33,7%	158 162	181 298	14,6%
- Charges non courantes	36 553	123 150	132 667	7,7%	133 989	111 054	-17,1%
Résultat non courant	87 282	114 447	24 776	-78,4%	24 174	70 245	>100,0%
Résultat avant impôt	635 015	648 086	623 493	-3,8%	620 201	1 138 478	83,6%
- Impôt sur les bénéfices	173 451	182 028	167 506	-8,0%	167 616	166 615	-0,6%
- Impôts différés	19 399	15 404	-285	<100,0%	-287	-23 794	>100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	41 334	39 902	23 708	-40,6%	28 394	39 603	39,5%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	4 686	13 808	>100,0%
Résultats après impôts	400 831	410 752	432 564	5,3%	429 163	969 863	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-1 034	556	-654	<100,0%	-654	3 129	>100,0%
Résultat consolidé	399 797	411 308	431 910	5,0%	428 509	972 992	>100,0%
RN/CA	17,7%	17,9%	16,5%	-1,4pts	16,2%	22,4%	6,2pts
RNPG	363 662	402 179	423 681	5,3%	422 661	832 041	96,9%
Part des minoritaires	36 135	9 129	8 229	-9,9%	5 849	140 951	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.1. Le chiffre d'affaires consolidé

III.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2010 pro forma et 2011)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	807 283	948 207	17,5%
Alliances International	1 133	6 781	>100,0%
Alliances MOD	34 923	37 820	8,3%
ALTADEC	25 706	110 048	>100,0%
ALVI	6 016	8 947	48,7%
Total Sociétés de services	875 061	1 111 803	27,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>28,9%</i>	<i>22,2%</i>	<i>-6,8pts</i>
ALTAG	264,4	264	-0,2%
Aghouatim Al Baraka	-	-	-
Atlas Nakhil	229 371	6 378	-97,2%
Golf Resort Palace	204 002	97 353	-52,3%
PIRON MAROC HOLDING	909	984	8,2%
Société d'aménagement Lixus	156 658	39 307	-74,9%
SALIXUS Club	-	1 352	NS
Sindibad BR	-	210	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	591 204	145 847	-75,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>19,5%</i>	<i>2,9%</i>	<i>-16,6pts</i>
Alliances Darna	562 251	597 547	6,3%
Maremco	245 572	239 689	-2,4%
Najila	52 318	1 511 337	>100,0%
Najmat Saiss	-	-	NS
Oued Negrico Immobilier	21 389	-	-100,0%
Al Ouayel	-	511 111	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	881 530	2 859 685	NS
<i>En % du CA Total</i>	<i>29,1%</i>	<i>57,0%</i>	<i>27,8pts</i>
EMT	534 312	517 918	-3,1%
Almes	1 891	7 468	>100,0%
EMT Bâtiment	32 652	219 305	>100,0%
EMT Levage	66 363	64 160	-3,3%
EMT Route	-	38 005	NS
EMT Agregats	-	4 881	NS
Total Pôle Construction	635 218	851 737	34,1%
<i>En % du CA Total</i>	<i>21,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>-4,0pts</i>
ALGEST	14 935	12 426	-16,8%
Al Golf Gestion	18 180	19 289	6,1%
Alpha Palace	8 394	17 676	>100,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	41 509	49 391	19,0%
<i>En % du CA Total</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-0,4pts</i>
Total Chiffre d'affaires	3 024 522	5 018 463	65,9%
Elimination des intragroupes	386 565	677 388	75,2%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	2 637 957	4 341 075	64,6%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance de 64,6% sur la période 2010 - 2011 et s'élève à 4 341 MMAD contre 2 638 MMAD. Cette progression est justifiée principalement par la combinaison des éléments suivants :

- La contribution de Alliances Développement Immobilier à hauteur de 948 MMAD au chiffre d'affaires consolidé (avant élimination des intragroupes) contre 807 MMAD en 2010 pro forma. Cette hausse du chiffre d'affaires correspond essentiellement à l'avancement constaté sur les projets contractant général et clé en main pour un total de 829 MMAD dont 71 MMAD relatifs aux projets Sofitel CCC, Sofitel Thalassa Agadir et TUI ;
- La hausse du chiffre d'affaires de la société ALTADEC qui s'établit à 110 MMAD à fin 2011 contre 26 MMAD en 2010 en raison de l'accroissement de l'activité au niveau des projets hôteliers qui sont en phase finale d'équipement et d'ameublement notamment les projets Ibis Tanger, Barcelo Fès, Sofitel Thalassa agadir et le *Sofitel Casablanca City Center* ;
- Le chiffre d'affaires de la filiale spécialisée dans le segment de l'habitat intermédiaire et social, Alliances Darna, a connu une croissance de 6,3% sur la période 2010 pro forma – 2011 pour s'établir à 598 MMAD à fin 2011. Cette croissance est liée principalement à la livraison de 1 852 unités au niveau du projet Mehdia ;
- La contribution de la société Maremco à hauteur de 240 MMAD suite à la livraison de 707 unités de logements et lots en 2011 ;
- La croissance du chiffre d'affaires réalisé par la société NAJILA qui ressort à 1 511 MMAD suite aux livraisons en 2011 réalisées dans le cadre des projets Hay Hassani (livraison de 4 357 unités sur un total de 5 865 unités dans le projet) et Sidi Moumen (livraison de 1 560 unités dont 29 commerces et 1 531 logements sociaux) ;
- La hausse du chiffre d'affaires réalisé par la société Al Aouayel qui s'établit à 511 MMAD suite aux ventes enregistrées par le projet « Riad El Bernoussi » dans la région de Casablanca. Le chiffre d'affaires généré est le fruit de la livraison de 2 031 unités comprenant 1 992 logements sociaux et 39 lots de commerces ;
- La hausse du chiffre d'affaires de EMT Bâtiment qui s'établit à 219 MMAD à fin 2011 contre 33 MMAD en 2010 pro forma en raison de travaux sur les chantiers du Golf Al Maaden ainsi que la réalisation d'un ensemble d'appartements dans le cadre d'un projet d'habitat social du groupe Alliances ;
- Le lancement des réalisations de EMT Route pour 38 MMAD notamment sur le site TMSA à Tanger à travers les projets Golf Nord (tranche 1 et 2).

Par ailleurs, certaines sociétés du groupe Alliances ont enregistré un recul de leurs chiffres d'affaires en 2011, notamment :

- Une baisse du chiffre d'affaires de la société Atlas Nakhil qui s'établit à 6 MMAD contre 229 MMAD en 2010 car la livraison de la 1^{ère} tranche du projet a été achevée ;
- Le chiffre d'affaires de la société d'aménagement Lixus ressort à 39 MMAD en 2011 contre 157 MMAD en 2010 pro forma (soit une baisse de 74,9%) car la société est en phase d'étude relative à la deuxième tranche du projet ;
- Une baisse du chiffre d'affaires de Golf Resort Palace qui s'établit à 97 MMAD contre 204 MMAD au titre de l'exercice 2010 pro forma du fait de la livraison courant 2010 et 2011 de l'ensemble des unités (villas et ryads) encore disponibles. En 2011, la société entre dans une nouvelle phase de production dont les retombées en matières de chiffre d'affaires seront réalisées au cours des exercices à venir.

Les flux intra-groupe concernent principalement les éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires réalisé par Alliances Développement Immobilier avec certaines de ces filiales au titre de contrats de prestations de services MOD ou contractant général ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par Alliances Développement Immobilier au titre des managements fees ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par la société Golf Resort Palace La société étant entré dans une nouvelle phase de production à compter de 2011, dont les retombées en matière de chiffres d'affaires seront réalisées les exercices à venir.

- Le chiffre d'affaires réalisé par ALTADEC avec la maison mère au titre des prestations de décoration et d'équipement des projets hôteliers et résidentiels ;

III.1.2. Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé (2009 pro forma et 2010)

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10/09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	514 192	807 283	57,0%
Alliances International	986	1 133	15,1%
Alliances MOD	1 160	34 923	>100,0%
ALTADEC	34 359	25 706	-25,2%
ALVI	3 693	6 016	62,9%
Total Sociétés de services	554 388	875 063	57,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>21,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>8,5pts</i>
ALTAG	264	264,4	0,0%
Aghouatim Al Baraka	32	-	-100,0%
Atlas Nakhil	26 699	229 371	>100,0%
Golf Resort Palace	508 626	204 002	-59,9%
PIRON MAROC HOLDING	6 157	909	-85,2%
Société d'aménagement Lixus	424 239	156 658	-63,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	966 017	591 205	-38,8%
<i>En % du CA Total</i>	<i>36,6%</i>	<i>19,7%</i>	<i>-16,9pts</i>
Alliances Darna	127 011	562 251	>100,0%
Maremco	131 314	245 572	87,0%
Najila	29 408	26 159	-11,0%
Najmat Saiss	1 618	-	-100,0%
Oued Negrico Immobilier	30 000	21 389	-28,7%
Total Pôle Habitat intermédiaire	319 351	855 371	>100,0%
<i>En % du CA Total</i>	<i>12,1%</i>	<i>28,5%</i>	<i>16,4pts</i>
EMT	727 535	534 312	-26,6%
Almes	199	1 891	>100,0%
EMT Bâtiment	-	32 652	NS
EMT Levage	49 917	66 363	32,9%
Total Pôle Construction	777 652	635 219	-18,3%
<i>En % du CA Total</i>	<i>29,5%</i>	<i>21,2%</i>	<i>-8,3pts</i>
ALGEST	14 380	14 935	3,9%
Al Golf Gestion	2 893	18 180	>100,0%
Alpha Palace	2 859	8 394	>100,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	20 132	41 509	>100,0%
<i>En % du CA Total</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,6pts</i>
Total Chiffre d'affaires	2 637 539	2 998 365	13,7%
Elimination des intragroupes	341 747	386 565	13,1%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	2 295 792	2 611 800	13,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 pro forma et 2010

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse 13,8% s'établissant à 2 612 MMAD en 2010 contre 2 296 MMAD en 2009 pro forma. Au titre de l'année 2010, les principales contributions au chiffre d'affaires consolidé se répartissent comme suit :

- Alliances Darna, filiale opérant dans le segment de l'habitat intermédiaire, a enregistré une croissance significative du chiffre d'affaires s'établissant à 562 MMAD en 2010 contre 127 MMAD en 2009, liée aux livraisons de logements et de lots dans le cadre du projet Mehdia (2 659 unités de logements et lots pour le projet Mehdia et 119 unités au niveau du projet Chwiter, soit un total de 2 778 unités livrées au niveau de la société Al Darna);
- Le chiffre d'affaires de la société Alliances Développement Immobilier, a connu une hausse en 2010 s'établissant à 807 MMAD contre 514 MMAD en 2009, soit une évolution de +57%. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires généré par l'activité de contractant général pour le compte notamment de groupes hôteliers nationaux et internationaux tel que la Samed ou le Groupe Accor ;
- Une augmentation du chiffre d'affaires de Atlas Nakhil qui s'établit à 229 MMAD contre 27 MMAD en 2009 pro forma du fait de la livraison de la première tranche du projet. La livraison de la deuxième tranche débutera en 2012 ;
- La poursuite des livraisons au niveau de Maremco qui a réalisé un chiffre d'affaires de 246 MMAD contre 131 MMAD en 2009 pro forma suite à des livraisons de 546 unités de lots et logements dans le cadre du projet Chwiter.

Par ailleurs, les principales sociétés du groupe Alliances qui ont connu une baisse du chiffre d'affaires en 2010 se détaillent comme suit :

- La baisse du chiffre d'affaires de la société EMT entre 2009 pro forma et 2010 qui est due à l'impact exceptionnel de la saison des intempéries en 2010 (5 mois), ayant causé des arrêts répétitifs de chantiers ;
- La baisse du chiffre d'affaires des sociétés Golf Resort Palace et Société d'aménagement Lixus entre 2009 pro forma et 2010, en raison de l'importance des ventes de parcelles hôtelières opérées en 2009 auprès d'investisseurs comparativement à 2010. Pour la société Golf Resort Palace, le chiffre d'affaires correspond essentiellement à la vente de villas sur golfs et de ryads dans le cadre de la phase medina 2. Pour SALIXUS, le chiffre d'affaires 2010, correspond à la vente d'un lot hôtelier.

Les flux intra groupe concernant principalement les éléments suivants :

- Le chiffre d'affaires réalisé par la maison mère avec certaines de ces filiales au titre de contrats de prestations de services MOD ou contractant général ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par la maison mère au titre des managements fees ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par la société ALVI avec le pôle résidentiel, tertiaire et golfique du Groupe au titre des commissions de commercialisation ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par ALTADEC avec la maison mère au titre des prestations de décoration et d'équipement des projets hôteliers et résidentiels.

III.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 2009-2011:

En KMAD	2009	2010	Var 10-09	2011	Var 11-10
Immobilier	7 498	92 026	>100,0%	92 164	0,1%
<i>MOD</i>	940	623	-33,7%	2765	>100,0%
<i>Contractant général</i>	-	91 403	NS	89 399	-2,2%
<i>Développement¹⁸</i>	6 558	-	-100,0%	-	-
<i>Autres</i>	-	-	-	-	-
Hôtellerie	371 114	562 931	51,7%	737 819	31,1%
<i>Contrat clé en mains</i>	-	-	-	188 499	NS
<i>Contractant général</i>	367 536	559 792	52,3%	546 961	-2,3%
<i>MOD + MOD élargie</i>	2 016	2 063	2,3%	2 359	14,3%
<i>Etudes et développement</i>	-	-	-	-	-
<i>Location Mercure Ouarzazate</i>	1 562	1 076	-31,1%	-	-100,0%
Divers	6 128	13 945	>100,0%	7 254	-48,0%
Chiffre d'affaires ADI	384 740	668 902	73,9%	837 237	25,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du chiffre d'affaires entre 2010 et 2011

Sur la période 2010 - 2011, le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance de 25,2%, s'établissant à près de 837 MMAD en 2011 contre 669 MMAD en 2010.

Cette hausse s'explique principalement par l'accélération de l'activité hôtellerie qui enregistre un chiffre d'affaires de 738 KMAD en 2011 contre 563 MMAD en 2010, soutenue principalement par la hausse du chiffre d'affaires généré par la prestation contrat clé en mains.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2009 et 2010

Sur la période 2009-2010, le chiffre d'affaires de la société Alliances Développement Immobilier a enregistré une croissance significative, s'établissant à près de 669 MMAD contre 385 MMADs, soit une hausse de 73,9%.

Cette hausse s'explique principalement par les éléments suivants :

- Une forte croissance du chiffre d'affaires réalisé par l'activité Immobilier, qui s'établit à 92 MMAD en 2010 contre près de 7,5 MMAD en 2009 soutenue principalement par l'activité de contractant général qui représente 99,3% du chiffre d'affaires de l'activité Immobilier ;
- Une hausse du chiffre d'affaires enregistrée par l'activité d'Hôtellerie, qui ressort à près de 563 MMAD en 2010 contre 371 MMAD en 2009, soit une hausse de 51,7% soutenue principalement par la hausse du chiffre d'affaires réalisé par l'activité de contractant général représentant 99,4% du chiffre d'affaires réalisé par l'activité d'Hôtellerie.

¹⁸ Il s'agit d'une rémunération accordée au groupe Alliances lorsqu'il intervient dans la phase initiale de développement des projets (négociation des conventions, préparation des dossiers de réponse d'appels d'offres, etc.)

III.2. La valeur ajoutée

Evolution de la valeur ajoutée entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var11-10 pro forma
Chiffre d'affaires	2 637 959	4 341 075	64,6%
Variation de stocks de produits	975 235	1 003 933	2,9%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	2 577	21 022	>100,0%
Production	3 615 771	5 366 030	48,4%
- Achats consommés de matières et fournitures	2 202 816	3 367 846	52,9%
- Autres charges externes	240 789	260 851	8,3%
Consommations de l'exercice	2 443 605	3 628 697	48,5%
Valeur ajoutée	1 172 166	1 737 333	48,2%
VA/CA	44,4%	40,0%	-4,4pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, la valeur ajoutée consolidée enregistre un rebond (+48,2%) s'établissant à 1 737 MMAD contre 1 172 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La hausse du chiffre d'affaires en valeur (4 341 MMAD contre 2 638 MMAD en 2010 pro forma) plus importante que celle de la consommation de l'exercice. Cette évolution est liée à la croissance du chiffre d'affaires au niveau du secteur intermédiaire et social qui permet d'appliquer des marges importantes, ainsi qu'à la concentration des projets immobiliers dans les régions à forte demande notamment la région du grand Casablanca ;
- Les achats consommés relatifs aux unités livrées connaissent une hausse de 52,9% s'établissant à 3 629 MMAD contre 2 444 MMAD en 2010 pro forma. Cette croissance est liée à la hausse des achats de matières et fournitures et les achats de travaux, études et prestations de services relatifs principalement aux réalisations au niveau du pôle intermédiaire et social ;
- Une variation de stocks qui s'élève à 1 004 MMAD à fin 2011, contre 975 MMAD à fin 2010 pro forma, soit une hausse de 2,9% soutenue principalement par les stockages de travaux en cours au niveau des pôles golfique, résidentiel et tertiaire.

La répartition des variations de stocks par filiale pour les exercices 2011 et 2010 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
ADI	-72 012	3 003	<100,0%
A Mod	-	-70	NS
ALTADEC	-198	-383	93,30%
ALVI	-	-2	NS
A International	-	-771	NS
Total Sociétés de services	-72 210	1 777	-102,5%
Aghouatim Al Baraka	40 135	86 197	>100,0%
Akenza	3 427	-3 427	<100,0%
Atlas Nakhil	-103 077	13 970	>100,0%
COGEDIM	93 570	10 532	-88,7%
Dar Al Mourad	24 181	24 553	1,5%
Golf Argana Resort	46	-	-100,0%
Golf Resort Palace	89 532	23 481	-73,8%
Jardins du littoral	9 320	23 822	>100,0%
Oued Draa Resort	46	-	-100,0%
Promogam	1 269	22 415	>100,0%
SALIXUS	-71 349	83 448	NS
SALIXUS Club	18 315	18 910	3,2%
Al Golf	-	-178	NS
Sindibad BR	-	22 830	NS
Narcisse	-	312 970	NS
Alliances sud	5 712	6 232	9,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	111 127	645 755	>100,0%
Al Aouayel	155 776	9 858	-93,7%
Alliances Darna	129 512	276 046	>100,0%
Belya Star	8 529	2 475	-71,0%
Experencia	181 276	17 525	-90,3%
Maremco	162 019	24 678	-84,8%
Mdeq Développement	29 057	22 376	-23,0%
Najila	82 858	-245 231	NS
Najmat Saiss	291	10 459	>100,0%
ONI	-5 435	45 343	NS
Riad Soltan	1 114	7 778	>100,0%
Rmila	4 987	13 792	>100,0%
Tanger Resort	24 251	22 851	-5,80%
Errahma	-	34 983	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	774 235	242 931	-68,6%
EMT	151 500	76 450	-49,5%
EMT Bâtiment	7 540	27 525	>100,0%
EMT Levage	830	-	-100,0%
EMT Route	-	9 115	NS
Total Pôle Construction	159 870	113 090	-29,3%

ALGEST	-	-1	NS
Alfa Palace	-	-65	NS
ALTAG	2 213	443	-80,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	2 213	377	-83,0%
Total Variation de Stocks	975 235	1 003 933	2,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par filiale pour les exercices 2010 pro forma et 2011 se présente de la manière suivante :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
Alliances Internationale	-	16	NS
Alliances Développement Immobilier	605 259	757 892	25,2%
Alliances MOD	14 024	55	-99,6%
ALTADEC	22 334	102 887	>100,0%
ALVI	243	294	21,0%
Total Sociétés de services	641 860	861 144	34,2%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>26,5%</i>	<i>22,2%</i>	<i>-4,2pts</i>
Aghouatim	16 575	67 162	>100,0%
Al Golf Gestion	2 517	1 872	-25,6%
Alliances Sud Développement	1 253	3 874	>100,0%
ALTAG	-	9	NS
Atlas Nakhil	13 998	11 934	-14,7%
COGEDIM	90 122	4 581	-94,9%
Dar Al Mourad	18 940	14 409	-23,9%
Golf Argana Resort	-	-	-
Golf Resort Palace	159 560	37 296	-76,6%
Holding Essaouira Mogador	39	-	-100,0%
Jardins Du Littoral	4 863	16 936	>100,0%
Menzeh Nakhil	7	7	2,9%
Oued Draa Resort	40	-	-100,0%
PIRON MAROC HOLDING	47	5	-89,4%
Promogam	1 208	-	-100,0%
SALIXUS	32 617	71 503	>100,0%
SALIXUS Club	18 312	18 708	2,2%
ZERKAOUIA	-	577	NS
SPL	-	38	NS
HEM	-	3	NS
La Valeriane	-	1 542	NS
Promogam	-	16 932	NS
Sindibad Holding	-	210	NS
Sindibad BR	-	17 206	NS
Narcisse	-	296 548	NS
Akenza	3 427	15 344	>100,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	363 525	596 694	64,1%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,4%</i>	<i>0,4pts</i>

Al Aouayel	141 442	331 674	>100,0%
Alliances Darna	352 907	491 988	39,4%
Experiencia	167 977	3 236	-98,1%
Errahma	1	47 854	>100,0%
Maremco	246 635	78 986	-68,0%
M'deq Dévelop	695	789	13,5%
Najila	136 900	840 513	>100,0%
Najmat Saiss	10	3 638	>100,0%
Oued Negrico Immobilier	7 340	38 185	>100,0%
Riad Soltan	-	3 678	NS
Rmila	-	11 962	NS
Tanger Resort	4 038	16 435	>100,0%
Belya Star	-	268	NS
ZFF	-	3	NS
Rent negoce	-	-3 577	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	1 057 945	1 865 634	76,3%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>43,6%</i>	<i>48,2%</i>	<i>4,5pts</i>
Almes	102	263	>100,0%
Emt Agregats	18	4 719	>100,0%
Emt Bâtiment	26 851	192 206	>100,0%
Emt Levage	2 099	10 782	>100,0%
Entreprise Marocaines Des Travaux	316 884	289 897	-8,5%
EMT Route	-	32 223	NS
Total Pôle Construction	345 954	530 090	53,2%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>14,3%</i>	<i>13,7%</i>	<i>-0,6pts</i>
Algest	4 403	2 654	-39,7%
Alfa Palace	11 040	15 955	44,5%
Total Pôle Exploitation hôtelière	15 443	18 609	20,5%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,2pts</i>
Total achats avant élimination des intragroupes	2 424 727	3 872 171	59,7%
Elimination des intragroupes	221 911	504 325	>100,0%
Total achats après élimination des intragroupes	2 202 816	3 367 846	52,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution de la valeur ajoutée entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée entre 2009 pro forma et 2010 :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var10-09 pro forma
Chiffre d'affaires	2 295 792	2 611 800	13,8%
Variation de stocks de produits	399 509	933 806	>100,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	-	2 577	NS
Production	2 695 301	3 548 183	31,6%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 448 558	2 134 658	47,4%
- Autres charges externes	264 671	240 003	-9,3%
Consommations de l'exercice	1 713 229	2 374 661	38,6%
Valeur ajoutée	982 072	1 173 522	19,5%
VA/CA	42,8%	44,9%	2,1pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2010, la valeur ajoutée consolidée s'élève à 1 173 MMAD contre 982 MMAD en 2009 proforma. La valeur ajoutée marque ainsi une croissance de 19,5%.

Cette hausse tient compte des éléments suivants :

- La hausse de 31,6% de la production du groupe Alliances en 2011 s'explique par un important stockage de logements finis liés au développement de projets au sein du pôle intermédiaire et social, induisant une variation de stocks de produits positive de 934 MMAD combinée à un chiffre d'affaires consolidé de Alliances Développement Immobilier en croissance de 13,8%.
- L'augmentation du chiffre d'affaires est atténuée par la progression du poste « Achats consommés de matières et marchandises ». cette évolution est essentiellement issue d'une croissance des achats consommés de plusieurs filiales de la société, dont ADI, COGEDIM, Al Aouayel, Alliances Darna et Al Experencia.

La répartition des variations de stocks par filiale pour les exercices 2010 et 2009 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10-09 pro forma
ADI	-48 907	-72 012	NS
ALTADEC	-13 035	-198	-98,0%
ALVI	1 009	-	-100,00%
Total Sociétés de services	-60 933	-72 210	NS
Aghouatim Al Baraka	16 988	40 135	>100,0%
Akenza	-	3 427	NS
Alliances sud	-	5 712	NS
Atlas Nakhil	71 813	-103 077	<100,0%
COGEDIM	-	93 570	NS
Dar Al Mourad	25 033	24 181	-3,0%
Golf Argana Resort	76	46	-39,0%
Golf Resort Palace	-90 950	89 532	NS
Jardins du littoral	-	9 320	NS
Oued Draa Resort	26	46	77,0%
Promogam	1 189	1 269	7,0%
SALIXUS	-77 272	-71 349	-8,0%
SALIXUS Club	-	18 315	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	-53 097	111 127	NS
Al Aouayel	-	155 776	NS
Alliances Darna	199 432	129 512	-35,0%
Belya Star	508	8 529	>100,0%
Experencia	-	181 276	NS
Maremco	219 242	162 019	-26,0%
Mdeq Développement	19 329	29 057	50,0%
Najila	-22 056	41 429	NS
Najmat Saiss	-	291	NS
ONI	8 551	-5 435	<100,0%
Riad Soltan	17 177	1 114	-94,0%
Rmila	36 459	4 987	-86,0%
Tanger Resort	37 271	24 251	-35,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire	515 913	732 805	42,0%
EMT	-1 693	151 503	NS
EMT Bâtiment	-	7 540	NS
EMT Levage	-715	830	NS
Total Pôle Construction	-2 408	159 873	NS
ALTAG	32	2 213	>100,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	32	2 213	>100,0%
Total Variation de Stocks	399 509	933 806	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par filiale pour les exercices 2009 pro forma et 2010 se présente de la manière suivante :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10-09 pro forma
Akenza	-	3427	NS
Alliances Développement Immobilier	411 520	605 259	47,1%
Alliances MOD	1 160	14 024	>100,0%
ALTADEC	22 537	22 334	-0,9%
ALVI	195	243	24,6%
Total Sociétés de services	435 412	645 287	48,2%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>24,8%</i>	<i>27,4%</i>	<i>+2,4 pts</i>
Aghouatim	11 661	16 575	29,6%
Al Golf Gestion	-	2 517	NS
Alliances Sud Développement	-	1 253	NS
ALTAG	32	-	-100,0%
Atlas Nakhil	77 548	13 998	-82,0%
COGEDIM	-	90 122	NS
Dar Al Mourad	20 805	18 940	-9,0%
Golf Argana Resort	50	-	-100,0%
Golf Resort Palace	177 535	159 560	-10,1%
Holding Essaouira Mogador	2	39	>100,0%
Jardins Du Littoral	5 378	4 863	-9,6%
Menzeh Nakhil	-	7	NS
Oued Draa Resort	-	40	NS
Piron Maroc Homding	2 898	47	-98,4%
Promogam	-	1 208	NS
SALIXUS	40 696	32 617	-19,9%
SALIXUS Club	-	18 312	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	336 605	360 097	7,0%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>19,2%</i>	<i>15,3%</i>	<i>-3,9 pts</i>
Al Aouayel	126	141 442	>100,0%
Alliances Darna	287 112	352 907	22,9%
Experiencia	-	167 977	Ns
Errahma	-	1	Ns
Maremco	222 566	246 635	10,8%
M'deq Dévelop	135	695	>100,0%
Najila	4 142	71 534	>100,0%
Najmat Saiss	1 618	10	-99,4%
Oued Negrico Immobilier	7 166	7 340	2,4%
Riad Soltan	14 346	-2 791	<100,0%
Rmila	36 459	-	-100,0%
Tanger Resort	14 195	4 038	-71,6%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	587 865	989 787	68,4%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>33,5%</i>	<i>42,0%</i>	<i>+8,5 pts</i>

Almes	7	102	>100,0%
Emt Agregats	-	19	Ns
Emt Bâtiment	-	26 851	Ns
Emt Levage	4 342	2 099	-51,7%
Entreprise Marocaines Des Travaux	384 918	316 884	-17,7%
Total Pôle Construction	389 266	345 956	-11,1%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>22,2%</i>	<i>14,7%</i>	<i>-7,5 pts</i>
Algest	3 898	4 403	13,0%
Alfa Palace	-	11 040	Ns
Total Pôle Exploitation hôtelière	3 898	15 442	>100,0%
<i>En % du Total des achats</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,7%</i>	<i>+0,5 pts</i>
Total achats avant élimination des intragroupes	1 753 047	2 356 569	34,4%
Elimination des intragroupes	304 499	221 911	-27,1%
Total achats après élimination des intragroupes	1 448 548	2 134 658	47, 4%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Valeur ajoutée	1 172 166	1 737 333	48,2%
- Impôts et taxes	22 652	61 059	>100,0%
- Charges de personnel	265 425	343 085	29,3%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	884 089	1 333 189	50,8%
<i>EBE/CA</i>	<i>33,5%</i>	<i>30,7%</i>	<i>-2,8pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en croissance de 50,8% pour s'établir à 1 333 MMAD à fin 2011 contre 884 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+48,2%) suite à la croissance de l'activité au niveau du secteur de l'habitat social et intermédiaire atténuée par la hausse des impôts et des charges de personnel sur la période étudiée.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 29,3% pour s'établir à 343 MMAD au 31 décembre 2011 contre 265 MMAD à fin 2010 pro forma, en raison (i) de l'évolution de l'activité qui induit une hausse des effectifs passant de 2 684 employés en 2010 à 3 003 employés à fin 2011 (principalement au niveau de EMT Bâtiment) et (ii) de l'acquisition de la société EMT Routes.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Valeur ajoutée	982 072	1 173 522	19,5%
- Impôts et taxes	23 169	22 567	-2,6%
- Charges de personnel	220 824	264 285	19,7%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	738 079	886 670	20,1%
<i>EBE/CA</i>	<i>32,1%</i>	<i>33,9%</i>	<i>1,8pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation s'inscrit en croissance de 20,1% pour s'établir à 887 MMAD à fin 2010 contre 738 MMAD à fin 2009 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par l'amélioration de la valeur ajoutée (+19,5%) et la baisse des impôts et taxes (-2,6%) sur la période 2009 pro forma 2010.

Les charges de personnel enregistrent une progression de 19,7% pour s'établir à 264 MMAD au 31 décembre 2010 contre 221 MMAD au 31 décembre 2009 pro forma, en raison des nouveaux recrutements opérés sur la période.

III.4. Le résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 10-11 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	884 089	1 333 189	50,8%
+ Autres produits d'exploitation	25 785	32 639	26,6%
- Autres charges d'exploitation	22 929	1 626	-92,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 646	159 793	>100,0%
- Dotation d'exploitation	96 777	169 844	75,5%
Résultat d'exploitation	791 815	1 354 152	71,0%
REX/CA	30,0%	31,2%	1,2pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, le résultat d'exploitation s'inscrit en hausse de 71,0% pour s'établir à 1 354 MMAD contre 792 MMAD en 2010 pro forma en raison principalement de la hausse d'activité réalisée au niveau du secteur de l'habitat social et intermédiaire. Le résultat d'exploitation est porté essentiellement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation et la croissance des reprises d'exploitation.

Le poste « reprises d'exploitation, transfert de charges » correspond principalement à des reprises sur provisions pour travaux restant à engager, passés en 2010 dans diverses sociétés du pôle Intermédiaire pour 119 MMAD. Ces reprises ont été faites suite à la constatation au cours de l'exercice 2011 des charges réelles desdits travaux.

Les dotations d'exploitation ont enregistré une progression de 75,5% sur la période étudiée en raison principalement de la hausse des dotations qui s'établissent à 99 MMAD à fin 2011 contre 35 MMAD à fin 2010 suite aux retraitements des immobilisations acquises en crédit bail par les sociétés EMT et EMT Levage pour 50 MMAD.

Les autres produits d'exploitation (dans le cadre de la consolidation) correspondent à une subvention reçue de l'Etat.

Les autres charges d'exploitation s'établissent à 2 MMAD à fin 2011 contre 23 MMAD à fin 2010 pro forma, soit un repli de 92,9% lié au reclassement des immobilisations en non valeurs constatées en charges dans la cadre des retraitements de consolidation.

La marge d'exploitation enregistre une progression de 1,2 pts à 31,2% au 31 décembre 2011 contre 30,0% au 31 décembre 2010 pro forma.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat d'exploitation entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 09-10 pro forma
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	738 079	886 670	20,1%
+ Autres produits d'exploitation	2 991	25 785	>100,0%
- Autres charges d'exploitation	20 873	22 929	9,9%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	9 659	1645	-83,0%
- Dotation d'exploitation	97 981	96 648	-1,4%
Résultat d'exploitation	631 875	794 523	25,7%
REX/CA	27,5%	30,4%	2,9pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat d'exploitation consolidé enregistre une amélioration de 25,7%, s'établissant à 794 MMAD en 2010 contre près de 632 MMAD en 2009 pro forma portée principalement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation (Cf. II.3).

La hausse des autres produits d'exploitation qui s'établissent à 26 MMAD en 2010 et qui correspondent à des frais de commercialisation facturés par Alliances Darna et ALVI aux filiales de promotion immobilière pour les projets en cours de commercialisation.

La hausse des autres charges d'exploitation qui s'établissent à près de 23 MMAD en 2010 correspondent principalement à des honoraires, frais de services bancaires et des frais de publicité afférents au développement des nouveaux projets.

Concernant la marge opérationnelle, celle-ci enregistre une progression de 2,9 points à 30,4% en 2010, contre 27,5% en 2009 pro forma.

III.5. Le résultat financier

Evolution du résultat financier entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat financier sur la période 2010 pro forma – 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
+ Produits financiers	22 331	13 047	-41,6%
- Charges financières	218 119	298 965	37,1%
Résultat financier	-195 787	-285 919	NS

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier s'établit à -286 MMAD à fin 2011 contre -196 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette évolution est liée principalement à la hausse des charges financières relatives aux dettes financières contractées par Alliances Développement Immobilier et ses filiales qui s'établissent à près de 299 MMAD en 2011 contre 218 MMAD en 2010 pro forma afin de financer le développement des programmes immobiliers du groupe Alliances et d'élargir son assiette foncière.

Par ailleurs, les produits financiers du groupe Alliances sont en baisse de 40,9% sur la période 2010 pro forma et 2011. Lesdits produits financiers sont composés principalement des intérêts sur prêts accordés principalement par ADI à des entités non consolidées.

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10
+ Produits financiers	22 087	13 047	-40,9%
Produits des titres de placement	25	776	>100,0%
Autres produits financiers	13 087	11 903	-9,0%
Reprises financières	8 975	368	-95,9%
- Charges financières	217 874	298 965	37,2%
Charges d'intérêts	206 736	296 948	43,6%
autres charges financières	432	1 152	>100,0%
Dotations financières	10 706	865	-91,9%
Résultat financier	-195 787	-285 919	46,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les charges financières enregistrées en 2011 se composent principalement des charges d'intérêts supportées par la Société à l'issue (i) des emprunts obligataires réalisés en 2010 et 2011 pour un montant total de 2 Mrds de MAD, (ii) de l'émission de billets de trésorerie réalisée par la société Alliances Darna pour un montant de 1 Mrd de MAD et (iii) les dettes bancaires allouées au sociétés du groupe Alliances.

Les charges financières par filiales se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Alliances international	3	44	>100,0%
ALMOD	336	9	-97,20%
ADI	95 105	125 493	32,00%
ALTADEC	41	116	>100,0%
ALVI	26	29	11,2%
Total Sociétés de services	95 511	125 691	31,6%
Aghouatim	7 945	4 814	-39,40%
Al Golf	552	-63	<100,0%
ALTAG	-	1	NS
Atlas Nakhil	11 164	7 929	-29,00%
COGEDIM	1 657	2 582	55,80%
Dar al mourad	5 116	8 611	68,30%
GRP	-146	4 604	>100,0%
HEM	6 297	1	-100,00%
Alliances SD	-	2	NS
JDL	3 747	3 979	6,20%
PMH	730	19	-97,40%
Promogam	60	1	-98,60%
SALIXUS	640	4 121	>100,0%
ZERKAOUIA	-	-	NS
SPL	-	-	NS
La Valerieane	2 887	6 848	<100,0%
Sindibad Holding	-	334	NS
Sindibad BR	-	920	NS
Sindipark	-	45	NS
Narcisse	-	643	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	40 649	45 391	11,7%
Al Aouayel	7 744	10 695	38,10%
Alliances darna	16 044	46 883	192,20%
Experencia	3 204	5 534	72,70%
Maremco	8 085	11 326	40,10%
M'deq develop	20 131	14 596	-27,50%
Najila	454	526	15,90%
ONI	9	-17	>100,0%
Riad soltan	818	344	-57,90%
Tanger resort	-	41	NS
Belya Star	-	521	NS
Rent Negoce	-	2000	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	56 489	92 449	63,7%

Almes	1 138	5 200	>100,0%
EMT Agregats	-	1	NS
EMT Bâtiment	58	980	>100,0%
EMT Levage	6 228	5 606	-10,00%
EMT	17 900	22 689	26,80%
EMT Route	-	725	NS
Total Pôle Construction	25 324	35 201	39,0%
Alfa Palace	2	88	>100,0%
Algest	144	146	1,2%
Total Pôle Exploitation hôtelière	146	234	60,3%
Total des charges financières	218 119	298 966	37,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution du résultat financier entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat financier sur la période 2009 pro forma – 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
+ Produits financiers	34 262	22 086	-35,50%
- Charges financières	132 498	217 892	64,40%
Résultat financier	-98 236	-195 806	Ns

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier est en baisse sur la période considérée, s'établissant à près de -196 MMAD à fin 2010 contre -98 MMAD en 2009 pro forma. Cette évolution est due à la combinaison des éléments suivants :

- La hausse des charges financières de 64,4% passant de 132 MMAD en 2009 pro forma à 218 MMAD générées en 2010 par les nouveaux emprunts, notamment l'emprunt obligataire émis par ADI au mois de février 2010 pour un montant de 1 Mrds MAD ;
- La baisse des produits financiers qui s'établissent à 22 MMAD en 2010 contre 34 MMAD en 2009 pro forma et qui correspondent essentiellement à :
 - Des intérêts sur prêts accordés par ADI à des entités non consolidées de qui s'établissent à 11 MMAD en 2010 ;
 - Des reprises sur provisions pour dépréciation d'immobilisations financières qui ressortent à 9 MMAD en 2010.

Les charges financières par filiales se détaillent comme suit :

Filiales	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Alliances international	3	3	-8,60%
ALMOD	-	336	-100,00%
ADI	7 103	95 105	-92,50%
ALTADEC	231	41	>100%
ALVI	42	26	61,30%
Total Sociétés de services	7 379	95 511	>100,0%
Aghouatim	3 070	7 945	-61,40%
Al Golf	-	552	-100,00%
Atlas Nakhil	10 379	11 164	-7,00%
COGEDIM	-	1 657	-100,00%
Dar al mourad	3 829	5 116	-25,20%
GRP	13 979	-146	<100%
HEM	3 869	6 297	-38,60%
JDL	3 942	3 747	5,20%
PMH	3 998	730	>100%
Promogam	-	60	-100,00%
ZERKAOUIA	427	-	NS
SPL	85	-	NS
La Valerieane	-	2 887	-100,00%
SALIXUS	22 340	640	>100%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	65 918	40 649	-38,3%
Al Aouayel	156	7 744	-98,00%
Alliances darna	3 601	16 044	-77,60%
Experencia	-	3 204	-100,00%
Maremco	15 698	8 085	94,20%
M'deq develop	18 442	20 131	-8,40%
Najila	1 639	227	>100%
ONI	1 573	8	>100%
Riad soltan	1 660	818	>100%
Tanger resort	48	-	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	42 817	56 261	31,4%
Almes	6 894	1 138	>100%
EMT Bâtiment	-	58	-100,00%
EMT Levage	383	6 228	-93,90%
EMT	8 742	17 900	-51,20%
Total Pôle Construction	16 019	25 324	58,1%
Alfa Palace	0	2	-100,00%
Algest	367	144	>100%
Total Pôle Exploitation hôtelière	367	146	-60,2%
Total	132 498	217 892	64,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.6. Le résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat non courant sur la période 2011-2010 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
+ Produits non courants	158 162	181 298	14,6%
- Charges non courantes	133 989	111 054	-17,1%
Résultat non courant	24 174	70 245	NS
<i>RNC/CA</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,6%</i>	<i>0,7pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'établit en 2011 à 70 MMAD vs près de 24 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution s'explique principalement par la juxtaposition des éléments suivants :

- La progression des produits non courants en raison de la constatation par Alliances Darna du produit de cession de 30% de sa participation dans les filiales ONI, Tanger Resort et M'deq Développement ;
- Les reprises non courantes sur provisions correspondent aux reprises d'amortissement dérogatoire enregistrées par la filiale EMT Levage pour 6 MMAD ;
- La constatation par la société Altag de 2 MMAD de dotation aux provisions correspondant à une pénalité fiscale.

Evolution du résultat non courant entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat non courant sur la période 2010-2009 pro forma se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
+ Produits non courants	237 597	157 443	-33,7%
- Charges non courantes	123 150	132 667	7,7%
Résultat non courant	114 447	24 776	-78,4%
<i>RNC/CA</i>	<i>5,0%</i>	<i>0,9%</i>	<i>-4pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant s'inscrit en recul de 78,4% s'établissant à 25 MMAD en 2010 contre 114 MMAD en 2009 pro forma.

Les produits non courants 2010 sont formés principalement du produit de la cession d'immobilisations financières par la société HEM pour un montant de 113 MMAD (dont la VNA s'établit à 84 MMAD), ainsi que du produit de la cession d'immobilisations corporelles par les sociétés EMT et EMT Levage pour 26,3 MMAD et 4,1 MMAD respectivement (avec une VNA de 19 MMAD et 0,2 MMAD respectivement).

L'année 2009 a connu la cession par Alliances Développement Immobilier d'actifs hôteliers à plus forte valeur ajoutée, ce qui explique l'importance du résultat non courant en 2009 pro forma par rapport à l'exercice 2010.

III.7. Le résultat net

Evolution du résultat net entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution du résultat net sur la période 2010 pro forma - 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Résultat avant impôt	620 201	1 138 477	83,6%
- Impôt sur les bénéfices	167 616	166 615	-0,6%
- Impôts différés	-287	-23 794	NS
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	28 394	39 603	39,5%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	4 686	13 808	NS
Résultats après impôts	429 163	969 863	>100,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-654	3 129	NS
Résultat consolidé	428 509	972 992	>100,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>16,2%</i>	<i>22,4%</i>	<i>6,2pts</i>
RNPG	422 661	832 041	96,9%
Part des minoritaires	5 849	140 951	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, le résultat net part du groupe enregistre une hausse de 96,9% pour s'établir à 832 MMAD contre 423 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette progression s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- L'augmentation de 83,6% du résultat avant impôt à 1 138 MMAD 2011 vs 620 MMAD en 2010 pro forma, principalement tiré par la croissance du résultat d'exploitation en 2011 et notamment le chiffre d'affaires relatif au pôle de l'habitat intermédiaire et social à travers ses filiales Alliances Darna, Najila et Al Aouyel ;
- La hausse des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à 40 MMAD en 2011 contre 28 MMAD en 2010 pro forma ;
- La hausse du résultat des sociétés mises en équivalence qui s'établit à 3 MMAD en 2011 contre -1 MMAD en 2010 pro forma.

La marge nette s'apprécie de 6,2 points et s'élève à 22,4% en 2011 vs 16,2% en 2010 pro forma.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, après annulation des intragroupes entre 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	1 478	28 867	NS
A International	-263	-643	NS
ALHIF MANAGEMENT	1 018	3 377	NS
Alliances MOD	651	617	-5,2%
ALTADEC	-160	-34	NS
ALVI	4 103	1 107	-73,0%
Total Sociétés De Services	6 827	33 291	NS
Alliances Benchmark	-10	-	-100,0%
ALTAG	207	-1 710	NS
Aghouatim	-5 388	-6 146	NS
Akenza	-16	-59	NS
Alliances Sud Développement	-6	-4	NS
Atlas Nakhil	63 659	-8 495	NS
COGEDIM	-189	197	NS
Dar Al Mourad	-1	-33	NS
DHD	-42	-24	NS
Golf Arg Resort	-2	-18	NS
Golf Resort Palace	48 854	30 931	-36,7%
Holding Essaouira Mogador	17 008	2 050	-87,9%
Jardins Du Littoral	-1	74	NS
La Valerieane	-8 602	-8 006	NS
Menzeh Nakhil	-44	-56	NS
Oued Draa Resort	-2	-16	NS
Palemeraie Thomas Piron	-5	-	-100,0%
PIRON MAROC HOLDING	6 019	-1 396	NS
Promogam	-2 532	-2 603	NS
SALIXUS	-8 058	-12 594	NS
Société De Participation Lixus	1 045	-11 444	NS
SALIXUS Club	-2	-2 622	NS
Sindibad BR	-582	-1 408	NS
Sindibad Holding	-399	-478	NS
Vallée Golfes	-2	-1	NS
ZERKAOUIA	-1 678	-1 929	NS
Narcisse	-	-360	NS
Sindipark	-	-2 048	NS
Total Pôle Immobilier Résidentiel	109 231	-28 197	<100,0%

Al Aouayel	-1 101	158 306	NS
Alliances Darna	222 414	291 817	31,2%
Belya	-1 198	-1 903	NS
Experiencia	329	713	>100,0%
Maremco	86 803	101 969	17,5%
M'deq Develop	-2 753	-55	NS
Najila	-7 712	270 430	NS
Najmat Saiss	-1 824	10 564	NS
Oued Negrico Immobilier	1 088	531	-51,2%
Park Errahma	26	-204	NS
Riad Soltan	-17	-16	NS
Rmila	-252	-6	NS
Tanger Resort	-188	-255	NS
Zone Franche F'nideq	-11	-19	NS
Rent Negoce	-	-211	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire	295 604	831 662	>100,0%
Almes	-6 217	-4 537	NS
Emt	17 462	-8 087	NS
Emt Agregats	-84	-677	NS
EMT Bâtiment	-111	7 489	NS
Emt Levage	4 423	-142	NS
EMT Route	-	3 703	NS
Total Pôle Construction	15 473	-2 251	NS
Al Golf Gestion	502	-264	NS
Alfa Palace	-4 966	-164	NS
Algest	-10	-2 035	NS
Total Pôle Exploitation Hôtelière	-4474	-2 463	NS
Total	422 661	832 041	96,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2010 pro forma – 2011, le RNPG du groupe Alliances connaît une croissance de 96,9% liée principalement à :

- La contribution du pôle intermédiaire et social qui s'établit à 832 MMAD à fin 2011 contre 296 MMAD en 2010 pro forma ;
- Le RNPG généré par le pôle service s'établit à 33 MMAD à fin 2011 contre 7 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette hausse est principalement portée par le résultat net part du groupe généré par la société Alliances Développement Immobilier soit 29 MMAD à fin 2011 ;

Par ailleurs, les pôles résidentiels, constructions et exploitation hôtelière affichent un RNPG négatif à fin 2011, soit respectivement -28 MMAD, -2 MMAD et -2 MMAD.

Evolution du résultat net entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution du résultat net sur la période 2009 pro forma - 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Résultat avant impôt	648 086	623 493	-3,8%
- Impôt sur les bénéfices	182 028	167 506	-8,0%
- Impôts différés	15 404	-285	<100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	39 902	23 708	-40,6%
Résultats après impôts	410 752	432 564	5,3%
Résultats des sociétés mises en équivalence	556	-654	<100,0%
Résultat consolidé	411 308	431 910	5,0%
<i>RNC/CA</i>	<i>17,9%</i>	<i>16,5%</i>	<i>-1,4pts</i>
RNPG	402 179	423 681	5,3%
Part des minoritaires	9 129	8 229	-9,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2009 pro forma - 2010, le résultat net part du groupe affiche une légère augmentation de 5,3% soutenue par une croissance de près de 25% du résultat d'exploitation.

La hausse du résultat net part du Groupe a été atténuée suite à la baisse du résultat financier de 99% et du résultat non courant de 78%.

La marge nette du groupe recule de 1,4pts entre 2009 pro forma et 2010 du fait :

- D'une baisse du résultat avant impôt qui s'établit à 623 MMAD en 2010 contre 648 MMAD en 2009 pro forma, soit un recul de 3,8% ;
- Un recul des impôts différés qui passent de 15 MMAD en 2009 pro forma à -285 KMAD en 2010 ;
- Des dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition qui s'établissent à près de 24MMAD en 2010 contre près de 40 MMAD en 2009 pro forma, soit une baisse de 40,6%.

D'une hausse du résultat après impôt qui s'établit à 432 MMAD en 2010 contre 411 MMAD en 2009 pro forma.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque filiale au RNPG, après annulation des intragroupes entre 2009 pro forma et 2010 :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	38 566	1 478	-96,2%
A International	130	-263	NS
ALHIF MANAGEMENT	1 279	1 018	-20,4%
Alliances MOD	-30	651	NS
ALTADEC	-2 150	-160	NS
ALVI	-67	4 103	NS
Total Sociétés De Services	37 728	6 828	-81,9%
Alliances Benchmark	-	-10	NS
ALTAG	79	207	>100,0%
Aghouatim	-5 261	-5 388	NS
Akenza	-	-16	NS
Alliances Sud Développement	-	-6	NS
Atlas Nakhil	-1 051	63 659	NS
COGEDIM	-219	-189	NS
Dar Al Mourad	-1	-1	NS
DHD	-70	-42	NS
Golf Arg Resort	-4	-2	NS
Golf Resort Palace	126 064	48 854	-61,2%
Holding Essaouira Mogador	16 247	17 008	4,7%
Jardins Du Littoral	-	-1	NS
La Valerieane	-	-8 602	NS
Menzeh Nakhil	-45	-44	NS
Oued Draa Resort	-4	-2	NS
Palemeraie Thomas Piron	-18	-5	NS
PIRON MAROC HOLDING	-325	6 019	NS
Promogam	-2 547	-2 532	NS
SALIXUS	148 481	-8 058	NS
Société De Participation Lixus	1 054	1 045	-0,9%
SALIXUS Club	-	-2	NS
Sindibad BR	-	-582	NS
Sindibad Holding	-	-399	NS
Vallée Golfes	-6	-2	NS
ZERKAOUIA	-235	-1 678	NS
Total Pôle Immobilier Résidentiel	282 138	109 231	-61,3%

Al Aouayel	-10 260	-1 101	NS
Alliances Darna	-2 732	222 414	NS
Belya	-1 680	-1 198	NS
Experencia	-	329	NS
Maremco	66 136	86 803	31,3%
M'deq Develop	-7	-2 753	NS
Najila	-2 082	-6 692	NS
Najmat Saiss	-1 833	-1 824	NS
Oued Negrico Immobilier	14 689	1 088	-92,6%
Park Errahma	-2	26	NS
Riad Soltan	-20	-17	NS
Rmila	-10	-252	NS
Tanger Resort	80	-188	NS
Zone Franche F'nideq	-19	-11	NS
Total Pôle Habitat Intermédiaire	62 260	296 623	>100,0%
Almes	-5 614	-6 217	NS
Emt	20 946	17 462	-16,6%
Emt Agregats	-	-84	NS
EMT Bâtiment	-	-111	NS
Emt Levage	4 367	4 423	1,3%
Total Pôle Construction	19 699	15 472	-21,5%
Al Golf Gestion	195	502	>100,0%
Alfa Palace	136	-4 966	NS
Algest	22	-10	<100,0%
Total Pôle Exploitation Hôtelière	353	-4 473	NS
Total	402 179	423 681	5,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV. Analyse du bilan – Comptes consolidés

IV.1. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé du groupe Alliances pour les exercices 2010, 2010 pro forma et 2011 :

En KMAD	2010	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
ACTIF				
Actif Immobilisé	1 245 764	1 288 386	1 902 845	47,7%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>11,2%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,4%</i>	<i>0,2pts</i>
Ecart d'acquisition	639 140	681 733	688 551	1,0%
Immobilisations incorporelles	10 956	10 958	12 479	13,9%
Immobilisations corporelles	456 181	456 207	946 060	107,4%
Immobilisations financières	83 955	83 956	179 269	113,5%
Titres mis en équivalence	20 847	20 847	5 727	-72,5%
Impôts différés actif	34 685	34 685	70 758	104,0%
Actif Circulant	9 128 592	9 520 830	14 302 581	50,2%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>82,3%</i>	<i>83,3%</i>	<i>86,1%</i>	<i>2,8pts</i>
Stocks	5 617 715	5 963 453	6 723 678	12,7%
Créances de l'actif circulant	3 500 891	3 547 392	7 488 116	111,1%
Titres et valeurs de placement	9 986	9 986	90 786	809,2%
Trésorerie – Actif	721 173	626 476	414 951	-33,8%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>6,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,5%</i>	<i>-3,0pts</i>
Total Actif	11 095 529	11 435 692	16 620 377	45,3%
PASSIF				
Capitaux permanents	5 983 057	6 218 402	8 987 994	44,5%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>53,9%</i>	<i>54,38%</i>	<i>54,08%</i>	<i>-0,3pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 722 599	2 721 667	3 436 671	26,3%
<i>dont Capital</i>	<i>1210000</i>	<i>1210000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>445 423</i>	<i>445 512</i>	<i>751 104</i>	<i>68,6%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>-5</i>	<i>-5,386</i>	<i>26</i>	<i>-582,7%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>423 681</i>	<i>422 661</i>	<i>832 041</i>	<i>96,9%</i>
Intérêts minoritaires	121 005	328 595	518 755	57,9%
Dettes financières	2 828 961	2 841 356	4 687 017	65,0%
Impôts différés passif	268 848	285 139	299 089	4,9%
Provisions durables pour risques et charges	41 644	41 644	46 462	11,6%
Passif Circulant	3 424 163	3 528 981	5 838 754	65,5%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,9%</i>	<i>30,9%</i>	<i>35,1%</i>	<i>4,3pts</i>
Fournisseurs	1 210 176	1 219 797	2 094 473	71,7%
Clients avances et acomptes	1 444 927	1 513 824	2 215 924	46,4%
Personnel et organismes sociaux	23 884	23 922	35 790	49,6%
Etat créiteur	341 817	345 302	891 334	158,1%
Compte de régularisation passif	138 976	139 271	193 236	38,7%
Comptes courants d'associés	117 038	139 519	225 262	61,5%
Autres dettes	61 430	61 430	84 683	37,9%
Autres provisions pour risques et charges	85 916	85 916	98 051	14,1%
Trésorerie - Passif	1 688 309	1 688 309	1 793 627	6,2%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>15,2%</i>	<i>14,8%</i>	<i>10,8%</i>	<i>-4,0pts</i>
Total Passif	11 095 529	11 435 692	16 620 377	45,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.2. Principaux indicateurs du bilan consolidé pour les exercices 2009 pro forma et 2010

Le tableau suivant présente l'évolution du bilan consolidé du groupe Alliances Développement Immobilier pour les exercices 2009 (pro forma) et 2010 :

En KMAD	2009	2009 pro forma	2010	Var. 10/09 pro forma
ACTIF				
Actif Immobilisé	1 289 743	1 110 456	1 245 764	12,2%
<i>Actif immobilisé / Total actif (en %)</i>	<i>17,8%</i>	<i>12,9%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-1,7pts</i>
Ecart d'acquisition	768 776	659 972	639 140	-3,2%
Immobilisations incorporelles	2 035	2 049	10 956	434,7%
Immobilisations corporelles	335 329	327 579	456 181	39,3%
Immobilisations financières	81 835	82 771	83 955	1,4%
Titres mis en équivalence	75 473	2 707	20 847	670,1%
Impôts différés actif	26 295	35 378	34 685	-2,0%
Actif Circulant	5 466 217	6 914 968	9 128 592	32,0%
<i>Actif circulant / Total actif (en %)</i>	<i>75,2%</i>	<i>80,5%</i>	<i>82,3%</i>	<i>1,7pts</i>
Stocks	3 446 670	4 743 768	5 617 715	18,4%
Créances de l'actif circulant	2 009 809	2 161 356	3 500 891	62,0%
Titres et valeurs de placement	9 738	9 844	9 986	1,4%
Trésorerie – Actif	508 609	559 495	721 173	28,9%
<i>Trésorerie actif / Total actif (en %)</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>0,0pts</i>
Total Actif	7 264 569	8 584 919	11 095 529	29,2%
PASSIF				
Capitaux permanents	4 007 271	4 988 876	5 983 057	19,9%
<i>Capitaux permanents / Total passif (en %)</i>	<i>55,2%</i>	<i>58,1%</i>	<i>53,9%</i>	<i>-4,2pts</i>
Capitaux propres part du groupe	2 492 073	2 482 474	2 722 599	9,7%
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1210000</i>	<i>1210000</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>0,0%</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>274 908</i>	<i>226 792</i>	<i>445 423</i>	<i>96,4%</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>-5</i>	<i>-266,7%</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>363 662</i>	<i>402 179</i>	<i>423 681</i>	<i>5,3%</i>
Intérêts minoritaires	173 686	62 830	121 005	92,6%
Dettes financières	1 249 466	2 142 491	2 828 961	32,0%
Impôts différés passif	81 834	259 744	268 848	3,5%
Provisions durables pour risques et charges	10 212	41 337	41 644	0,7%
Passif Circulant	2 230 528	2 558 358	3 424 164	33,8%
<i>Passif circulant / Total passif (en %)</i>	<i>30,7%</i>	<i>29,8%</i>	<i>30,9%</i>	<i>1,1pts</i>
Fournisseurs	772 458	785 724	1 210 176	54,0%
Clients avances et acomptes	810 751	812 516	1 444 927	77,8%
Personnel et organismes sociaux	19 690	19 759	23 884	20,9%
Etat créateur	253 468	268 715	341 817	27,2%
Compte de régularisation passif	80 845	82 061	138 976	69,4%
Comptes courants d'associés	199 432	405 412	117 038	-71,1%
Autres dettes	31 779	122 066	61 430	-49,7%
Autres provisions pour risques et charges	62 105	62 105	85 916	38,3%
Trésorerie - Passif	1 026 770	1 037 685	1 688 309	62,7%
<i>Trésorerie passif / Total passif (en %)</i>	<i>14,1%</i>	<i>12,1%</i>	<i>15,2%</i>	<i>3,1pts</i>
Total Passif	7 264 569	8 584 919	11 095 529	29,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

IV.3. Actif immobilisé

Evolution des immobilisations entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2010 pro forma - 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Ecart d'acquisition	681 733	688 551	1,0%
Immobilisations incorporelles	10 958	12 479	13,9%
Immobilisations corporelles	456 207	946 060	>100,0%
Immobilisations financières	83 956	179 269	>100,0%
Titres mis en équivalence	20 847	5 727	-72,5%
Impôts différés actif	34 685	70 758	>100,0%
Actif Immobilisé	1 288 386	1 902 844	47,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
GRP	135 669	127 688	-5,9%
Aghouatim	89 433	84 172	-5,9%
ALTADEC	1 281	1 025	-20,0%
Atlas nakhil	57 812	51 389	-11,1%
Maremco	31 628	29 871	-5,6%
Belyastar	11 310	10 053	-11,1%
SPL	2 598	2 454	-5,6%
SALIXUS	26 975	25 477	-5,6%
HEM	51 393	48 688	-5,3%
EMT	101 062	95 447	-5,6%
EMT levage	76 566	72 312	-5,6%
Najila	48 551	47 954	-1,2%
Promogam	22 772	20 241	-11,1%
Al Aouayel	8 395	7 463	-11,1%
Najmat Saiss	16 289	-	-100,0%
Rmila	-	-	-
PTP	-	-	-
COGEDIM	-	-	-
Sindibad Holding	-	995	NS
Sindibad BR	-	837	NS
Rent Negoce	-	62 485	NS
Total	681 733	688 551	1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

Immobilisations corporelles	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
Terrains	41 058	41 058	0,0%
Constructions	206 874	52 996	-74,4%
Matériel et Outillage	524 747	499 957	-4,7%
Matériel de transport	75 266	74 951	-0,4%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	93 325	83 494	-10,5%
Autres immobilisations corporelles	39 804	34 182	-14,1%
Immobilisations corporelles en cours	303 560	440 266	45,0%
Valeurs brutes	1 284 634	1 226 904	-4,5%
Amortissements	-299 130	-280 844	-6,1%
Valeurs nettes	985 504	946 060	-4,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Titres de participations non consolidés	6 644	100 976	NS
Autres titres immobilisés	1 718	200	-88,4%
Cautionnement et prêts au personnel	77 082	79 582	3,2%
Immobilisations financières brutes	85 444	180 758	>100,0%
Provisions	1 489	1 489	0,0%
Total Immobilisations financières nettes	83 955	179 269	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, les immobilisations du groupe Alliances s'établissent à 1 902 MMAD contre 1 288 MMAD en 2010 pro forma soit une progression de 47,7%. Lesdites immobilisations représentent un poids relatif moyen de 11,4% sur la période étudiée.

Evolution des immobilisations entre 2010 pro forma et 2011

Le renforcement de l'actif immobilisé s'articule autour des éléments suivant :

- La forte hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 946 MMAD contre 456 MMAD en 2010 pro forma en raison principalement de :
 - L'immobilisation au niveau des sociétés GRP et SALIXUS des golfs et des équipements y afférents pour 389 MMAD. En effet, une fois la production des golfs finalisée, les sociétés GRP et SALIXUS ont inscrit les golfs en immobilisations corporelles ;
 - Les retraitements des immobilisations en crédit bail des sociétés EMT et EMT Levage pour 50 MMAD ;
- La progression des immobilisations financières (113,5%) pour s'établir à 179 MMAD contre 84 MMAD en 2010 pro forma s'expliquant essentiellement la prise de participation de Alliances Développement Immobilier dans des sociétés (notamment les sociétés EHC et Société d'Aménagement Taghazout) qui ne rentrent pas dans le périmètre de consolidation du groupe Alliances ;
- La progression des impôts différés actifs (IDA) qui s'élèvent à 71 MMAD en 2011 contre 35 MMAD en 2010 pro forma. Cette évolution est liée à la constatation d'un IDA sur les déficits fiscaux de certaines sociétés du Groupe à hauteur de 20 MMAD, et par l'enregistrement d'IDA sur les retraitements des non valeur.

Evolution des immobilisations entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2009 pro forma - 2010 :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Ecart d'acquisition	659 972	639 140	-3,2%
Immobilisations incorporelles	2 049	10 956	>100,0%
Immobilisations corporelles	327 579	456 181	39,3%
Immobilisations financières	82 771	83 955	1,4%
Titres mis en équivalence	2 707	20 847	>100,0%
Impôts différés actif	35 378	34 685	-2,0%
Actif Immobilisé	1 110 456	1 245 764	12,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales se présente comme suit :

Filiales	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
GRP	143 650	135 669	-5,6%
Aghouatim	94 693	89 433	-5,6%
ALTADEC	1 537	1 281	-16,7%
Atlas nakhil	57 812	57 812	0,0%
Maremco	33 385	31 628	-5,3%
Belyastar	11 334	11 310	-0,2%
SPL	2 743	2 598	-5,3%
SALIXUS	28 474	26 975	-5,3%
HEM	51 393	51 393	0,0%
EMT	106 676	101 062	-5,3%
EMT levage	80 819	76 566	-5,3%
Najila	-	5 958	NS
Promogam	22 772	22 772	0,0%
Al Aouayel	8 395	8 395	0,0%
Najmat Saiss	16 289	16 289	0,0%
Total	659 972	639 140	-3,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le détail des immobilisations corporelles se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Terrains	93 974	8 013	-91,5%
Constructions	37 743	46 213	22,4%
Matériel de transport	11 951	10 859	-9,1%
Matériel et outillage	131 126	106 840	-18,5%
Matériel, mobilier et aménagements divers	57 597	63 627	10,5%
Autres immobilisations corporelles	14 336	23 372	63,0%
Agencements divers	627	-	-100,0%
Immobilisations en cours	30 590	587	-98,1%
Valeur brute	377 944	259 511	-31,3%
Amortissement	120 240	124 300	3,4%
Valeur nette	257 704	135 211	-47,5%
Valeur nette immobilisations Société MEQ	116 255	-	-100,0%
Immobilisations en crédit bail	203 139	374 187	84,2%
Amortissement des immos en crédit bail	41 464	77 717	87,4%
Autres retraitements*	24 455	24 500	0,2%
Total Immobilisations corporelles	327 579	456 181	39,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

* Pour l'année 2010 : Il s'agit essentiellement de :

- L'écart de réévaluation du terrain de EMT LEVAGE pour 33MMAD ;
- Des retraitements de crédit bail pour 86 MMAD.

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Titres de participations non consolidés	7 558	6 644	-12,1%
Autres titres immobilisés	200	1 718	NS
Cautionnement et prêts au personnel	-	77 082	NS
Autres prêts et créances à long terme	76 426	-	-100,0%
Immobilisations financières brutes	84 184	85 444	1,5%
Provisions	1 413	1 489	5,4%
Total Immobilisations financières nettes	82 771	83 955	1,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution des immobilisations entre 2009 pro forma et 2010

Le Groupe Alliances a enregistré une croissance de son actif immobilisé qui s'établit à 1,2 Mrd MAD au titre de l'exercice 2010, représentant 11,2% de son total bilan. La progression observée repose essentiellement sur :

- L'augmentation des immobilisations incorporelles qui s'établissent à près de 11 MMAD en 2010 contre 2 MMAD en 2009 pro forma correspondant à l'acquisition de deux droits au bail, pour un montant total de 8 MMAD par la société Alliances Internationale ;
- La hausse de 39,3% des immobilisations corporelles, qui s'établissent à 456 MMAD en 2010 contre 327 MMAD en 2009 pro forma, due principalement à des retraitements de crédit bail de matériel et outillages, au niveau de la société EMT Levage dont l'activité est la location de matériel de levage. Ce matériel est acquis moyennant des contrats de leasing qui font l'objet de retraitements dans le cadre de la consolidation ;

- La hausse des immobilisations financières qui s'établissent à 85 MMAD en 2010 contre 84 MMAD en 2009 pro forma notamment du fait des éléments suivants :
 - Une hausse des titres de participations non consolidés qui ressortent à 7 MMAD en 2010 contre 8 MMAD en 2009 pro forma ;
 - Une progression des autres titres immobilisés qui s'établissent à 2 MMAD en 2010 contre 200 MMAD en 2009 pro forma ;
 - Un cautionnement et prêt au personnel d'un montant de 77 MMAD enregistré au titre de l'exercice 2010 et constitué par les éléments suivants :
 - Le cautionnement concerne les différentes cautions données par les sociétés du Groupe ;
 - Le poste prêts au personnel concerne les prêts accordés par les sociétés du Groupe au personnel.
 - Le recouvrement des autres prêts et créances en 2008 d'un montant de 76 MMAD qui correspondent à des créances immobilisées au titre de prêts accordés à des sociétés non consolidées.

IV.4. Fonds propres

Evolution des fonds propres entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2010 pro forma- 2011 :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	445 511	751 104	68,6%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	-5	26	NS
Résultat net part du groupe	422 661	832 041	96,9%
Total	2 721 667	3 436 671	26,3%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres de la Société s'élèvent à 3 437 MMAD à fin 2011 (soit 38,2% des capitaux permanents) contre 2 722 MMAD en 2010 pro forma (soit 43,8% des capitaux permanents) affichant une hausse de 26,3%.

Cette évolution est due à l'incorporation du résultat 2010, diminué des dividendes versés en 2011 au titre de l'exercice 2010, et au résultat net du groupe Alliances qui ressort à 832 MMAD en 2011.

Sur la période étudiée, la prime d'émission (643 MMAD) correspond aux frais liés à l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du Groupe en 2008.

Evolution des fonds propres entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2009 pro forma- 2010 :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'émission	643 500	643 500	0,0%
Réserves consolidées	226 792	445 423	96,4%
Ecart de conversion des filiales en monnaies étrangères	3	-5	Ns
Résultat net part du groupe	402 179	423 681	5,3%
Total	2 482 474	2 722 599	9,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres consolidés du groupe Alliances enregistrent une hausse de 9,7% pour s'établir à près de 2 723 MMAD à fin 2010 contre 2 482 MMAD à fin 2009 pro forma. Cette progression provient d'une hausse des réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats de l'exercice 2009 pro forma et du résultat net part du groupe enregistré au cours de l'exercice 2010 d'environ 424 MMAD.

La prime d'émission qui s'établit à 643 MMAD sur la période 2009 pro forma - 2010 est relative à l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du Groupe en 2008.

IV.5. L'endettement net

Evolution de l'endettement net entre 2010 pro forma et 2011

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2010 pro forma et 2011:

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Dettes financières	2 841 356	4 687 017	65,0%
Comptes courants d'associés créditeurs	139 519	225 262	61,5%
Comptes courants d'associés débiteurs	90 448	80 067	-11,5%
Trésorerie – Actif*	636 462	505 737	-20,5%
Trésorerie – Passif	1 688 309	1 793 627	6,2%
Endettement net	3 942 274	6 120 102	55,2%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>34,5%</i>	<i>36,8%</i>	<i>2,1pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

Les dettes financières du groupe à fin 2011 s'élèvent à 4 687 MMAD contre 2 841 MMAD à fin 2010 pro forma et correspondent essentiellement aux éléments suivants :

- L'emprunt obligataire de 1 Mrds MAD contracté par Alliances Développement Immobilier en novembre 2011 ;
- L'émission des billets de trésorerie de 1 Mrds de MAD contracté par la société Alliances Darna en octobre 2011 ;
- Les dettes contractées auprès des établissements de crédit pour un total de 2 443 MMAD ;
- Les dettes liées aux contrats de crédit bail et autres dettes de filiales (soit 193 MMAD) ;
- Les autres dettes pour un total de 51 MMAD à fin 2011.

Les comptes courants créditeurs ressortent à 225 MMAD en 2011 contre 140 MMAD en 2010 pro forma, soit une hausse de 61,6% correspondant essentiellement à la variation relative au pôle social et intermédiaire qui découle de :

- La cession de 30% en 2011 des comptes courants détenus initialement par le groupe Alliances dans certaines sociétés pour un total de 91 MMAD ;
- La constatation du compte courant de 22MMAD, détenu par les partenaires de la Société dans une filiale.

Les comptes courants d'associés débiteurs reculent de 11,5% sur la période étudiée et s'établissent à 80 MMAD à fin 2011 (vs. 90 MMAD à fin 2010 pro forma). Cette baisse est liée au remboursement d'acomptes pour associés détenus par un partenaire du groupe Alliances au niveau de la société Najila.

Par ailleurs, la trésorerie actif du groupe (y compris les valeurs mobilières de placement) a enregistré une baisse de 20,5%. Cette baisse s'explique principalement par les éléments suivants :

- Le lancement de nouveaux projets ;
- La dégradation du BFR du groupe Alliances dont une grande partie des projets immobiliers sont en phase de développement.

En 2011, la trésorerie passif s'établit à 1 794 MMAD contre 1 688 MMAD en 2010 pro forma soit une hausse de 6,2% sur la période étudiée en raison du besoin de financement croissant des sociétés du groupe Alliances et notamment la société Alliances Darna (1 063 MMAD en 2011).

L'endettement net ressort ainsi à près de 6 120 MMAD au 31 décembre 2011 vs 3 942 MMAD en 2010 pro forma.

L'évolution du ratio d'endettement se traduit par une hausse de 2,1pts pour s'établir à 36,8% à fin 2011, vs. 34,5% en 2010 pro forma, en raison principalement de la souscription par le groupe alliances à de nouvelles dettes (comme explicité dans la partie dettes financières) courant l'exercice 2011.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	1 409 168	2 515 285	78,5%
ALVI	-	-	NS
A Mod	-	-	NS
A International	-	16 418	NS
Algest	-	-	NS
ALTADEC	-	-	NS
Total Sociétés de services	1 409 168	2 531 702	79,7%
Atlas Nakhil	33 304	96 680	>100,0%
Aghouatim Al Baraka	125 024	132 547	6,0%
COGEDIM	40 000	40 000	0,0%
Dar Al Mourad	86 390	105 756	22,4%
Golf Resort Palace	82 097	73 288	-10,7%
Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
La Valériane	140 000	140 000	0,0%
Société de Participation Lixus	-	-	NS
ALTAG	-	-	NS
Oued Draa Resort	-	-	NS
Golf Arg Resort	-	-	NS
Al Golf	-	-	NS
SALIXUS	-	-	NS
PMH	-	-	NS
Alfa Palace	-	-	NS
Alliances SD	-	-	NS
SALIXUS Club	-	-	NS
Narcisse	-	154 875	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	560 513	796 843	42,2%
Al Aouayel	145 000	172 000	18,6%
Alliances Darna	267 311	422 985	58,2%
Maremco	135 000	195 000	44,4%
Najila	24 790	210 000	>100,0%
Riad Soltan	9 826	-	-100,0%
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Belya Star	-	-	NS
ONI	-	-	NS
Tanger Resort	-	-	NS
M'DEQ Develop	-	-	NS
Arrahma	-	-	NS
Najmat Saiss	-	-	NS
Rent Negoce	-	80 000	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	666 927	1 164 985	74,7%
EMT	15 000	-	-100,0%
Almes	-	-	NS
EMT L	-	-	NS
EMT Bâtiment	-	-	NS
EMT Route	-	-	NS
Total Pôle Construction	15 000	-	-100,0%
Total dettes de financement	2 651 608	4 493 531	69,5%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	189 748	193 486	NS
Total Dettes financières	2 841 356	4 687 017	65,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières du Groupe Alliances est due essentiellement aux éléments suivants :

- La croissance des dettes de financement de Alliances Développement Immobilier qui s'établissant à 2 515 MMAD vs 1 409 MMAD suite notamment à l'émission d'obligation pour un montant de 1Mrds de MAD en novembre 2011 ;
- La hausse des dettes de financement des filiales Atlas Nakhil contractées pour financer le développement de la 2^{ème} tranche du projet ;
- Les dettes relatives aux contrats de crédit bail qui ressortent à 193 MMAD à fin 2011 ;
- Les dettes de financement contractées par la société Les Jardins de Narcisse pour financer le lancement du projet Les Terrasses Dar Essalam à Rabat ;
- La hausse des dettes de financements de la société Alliances Darna est issue de l'emprunt contracté par Alliances Darna auprès du CAM pour 103 MMAD, ayant servi à l'acquisition et la viabilisation du terrain de Mehdia Extension ;
- Les débloques réalisés, sur un CPI de 350 MMAD contracté par Najila au mois d'avril 2011 pour financer la réalisation du projet Riad Hay Hassani ;
- La dette contractée par la société Rent Negoce de l'ordre de 80 MMAD.

Evolution de l'endettement net entre 2009 pro forma et 2010

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2009 pro forma et 2010:

En KMAD	2009 Pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Dettes financières	2 142 491	2 828 961	32,0%
Comptes courants d'associés créditeurs	405 412	117 038	-71,1%
Comptes courants d'associés débiteurs	66 209	90 448	36,6%
Trésorerie – Actif*	569 339	731 159	28,4%
Trésorerie – Passif	1 037 685	1 688 309	62,7%
Endettement net	2 950 040	3 812 701	29,2%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>34,4%</i>	<i>34,4%</i>	<i>Opts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

(*) Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide

L'endettement net du groupe enregistre une croissance de 29,2% s'élevant à 3 813 MMAD à fin 2010 contre 2 950 MMAD à fin 2009. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Les comptes courants d'associés créditeurs on enregistré une baisse sur la période étudiée en passant de 405,4 MMAD en 2009 pro forma à 117 MMAD en 2010 correspondant essentiellement au remboursement des comptes courants au niveau de la société Promogam, Almed, Atlas et Atlas Nakhil.

Les comptes courants d'associés débiteurs ressortent à 90,4 MMAD en 2010 contre 66,2 MMAD en 2009 pro forma, soit un taux de croissance de 36,6%.

En outre, la trésorerie passif du groupe a enregistré une hausse de 62,7% pour s'établir à près de 1 688 MMAD à fin 2010 contre 1 038 MMAD à fin 2009 pro forma en raison des nouvelles lignes de découvert et de crédit spot contractées par les sociétés du Groupe

L'endettement net ressort ainsi à 3,8 Mrd MAD au 31 décembre 2010 vs 2,9 Mrd MAD en 2009 pro forma.

Le ratio d'endettement net du Groupe s'établit à 34,4% et reste stable sur la période 2009 pro forma - 2010.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	765 419	1 409 168	84,1%
Total Sociétés de services	765 419	1 409 168	84,10%
Atlas Nakhil	95 068	33 304	-65,0%
Aghouatim Al Baraka	92 000	125 024	35,9%
COGEDIM	-	40 000	Ns
Dar Al Mourad	65 729	86 390	31,4%
Golf Resort Palace	134 008	82 097	-38,7%
Jardins Du Littoral	53 546	53 698	0,3%
La Valériane	-	140 000	Ns
Société de Participation Lixus	175 000	-	-100,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	615 350	560 513	-8,9%
Al Aouayel	80 000	145 000	81,2%
Alliances Darna	381 392	267 311	-29,9%
Maremco	135 000	135 000	0,0%
Najila	45 699	12 396	-72,9%
Riad Soltan	9 826	9 826	0,0%
Experencia	-	85 000	Ns
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	651 917	654 533	0,4%
EMT	-	15 000	Ns
Total Pôle Construction	-	15 000	Ns
Total dettes de financement	2 032 686	2 639 213	29,8%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	109 805	189 748	72,8%
Total Dettes financières	2 142 491	2 828 961	32,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La hausse des dettes financières de Alliances Développement Immobilier en 2010 à 2 829 MMAD s'explique essentiellement par :

- L'émission obligataire de 1 000 MMAD ayant eu lieu en février 2010 ;
- Un crédit contracté par ADI pour un montant de 165 MMAD en contrepartie du nantissement des actions ALMES ;
- Les dettes de financement contractées par les sociétés du pôle construction s'établissent à 15 MMAD à fin 2010 ;
- Les dettes de financement contractées afin de financer l'acquisition du foncier et les dépenses de viabilisation et de construction des projets en cours de développement par les filiales d'Alliances Développement Immobilier suivantes :
 - Aghouatim Al Baraka ;
 - COGEDIM ;
 - Dar Al Mourad ;
 - Immobilière Valériane (société créée en 2010) ;
 - Al Aouayel.
- Les dettes relatives aux contrats de crédit bail qui ressortent à 189,7 MMAD en 2010 contre 109,8 MMAD en 2009 pro forma, soit un taux de croissance de 72,8%.

IV.6. Actif circulant et passif circulant

IV.6.1. Actif circulant

Evolution de l'actif circulant entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2010 pro forma - 2011, se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Stocks	5 963 453	6 723 678	12,7%
Créances de l'actif circulant	3 547 392	7 488 117	>100,0%
Titres et valeurs de placement	9 986	90 786	>100,0%
Total actif circulant	9 520 830	14 302 581	50,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au titre de l'exercice 2011, l'actif circulant s'établit à 14 303 MMAD soit une hausse de 50,2% par rapport à l'exercice 2010 pro forma (9 521 MMAD). Cette évolution est due à :

- Une progression de 12,7% des stocks qui s'élèvent à 6 724 MMAD au 31 décembre 2011 contre 5 963 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette évolution est liée à :
 - La contribution du pôle intermédiaire et social qui augmente de 11,0% sur la période étudiée suite au stockage de projets immobiliers en cours de développement notamment au niveau de la filiale Alliances Darna ;
 - Les stocks du pôle golfique, résidentiel et tertiaire qui s'établissent à 2 628 MMAD à fin 2011 contre 2 356 MMAD à fin 2010 pro forma. Cette croissance est portée essentiellement par la société Les Jardins Narcisse ;
 - La hausse des stocks du pôle Construction est due au stockage de travaux d'édification et de construction en cours au niveau de certains chantiers de la société EMT qui n'avaient pas encore été facturés en 2011.
- Une hausse des créances clients qui s'explique par les ventes effectuées par les filiales du pôle intermédiaire et social ;
- Les titres et valeurs de placement correspondent aux SICAV pour 40 MMAD, aux dépôts à terme pour 15 MMAD et aux actions de Alliances Développement Immobilier pour 34 MMAD dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions propres.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Alliances Développement Immobilier	60 739	59 432	-2,2%
ALTADEC	-	-	-
Total Sociétés de services	60 739	59 432	-2,2%
Aghouatim Al Baraka	222 457	315 389	41,8%
Akenza	3 427	-	-100,0%
Alliances Sud Développement	4 683	11 639	>100,0%
ALTAG	40 736	41 478	1,8%
Atlas Nakhil	208 458	229 475	10,1%
COGEDIM	92 234	103 814	12,6%
Dar Al Mourad	118 548	142 541	20,2%
Gof Argana Resort	2 122	1 922	-9,4%
Golf Resort Palace	548 048	361 673	-34,0%
Jardins Du Littoral	149 784	173 542	15,9%
Oued Draa Resort	2 093	2 772	32,4%
Promogam	200 369	222 784	11,2%
SALIXUS	728 643	669 560	-8,1%
SALIXUS Club	18 315	-119	<100,0%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Sindibad Beach Resort	-	22 830	NS
Jardins Narcisse	-	312 970	NS
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 355 741	2 628 094	11,6%
AL Aouayel	155 776	164 487	5,6%
Alliances Darna	407 856	679 301	66,6%
Belyastar	10 433	12 938	24,0%
Errahma	143 194	178 177	24,4%
Experencia	181 170	198 386	9,5%
Maremco	659 085	683 995	3,8%
M'deq Développement	376 516	398 693	5,9%
Najila	689 354	408 292	-40,8%
Najmat Saiss	67 112	134 784	>100,0%
Oued Negrico Immobilier	229 274	274 321	19,6%
Riad Soltan	45 811	53 677	17,2%
Rmila	61 354	75 147	22,5%
Tanger Resort	343 057	366 294	6,8%
Rent Negoce	-	113 589	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	3 369 992	3 742 081	11,0%
EMT	164 516	243 256	47,9%
EMT Bâtiment	8 644	36 228	>100,0%
EMT Levage	3 185	3 600	13,0%
EMT Route	-	9 761	NS
Total Pôle Construction	176 345	292 845	66,1%
Algest	131	90	-31,3%
AL Golf Gestion	35	485	>100,0%
Alpha Palace	470	651	38,5%
Total Pôle Exploitation hôtelière	636	1 226	92,8%
Total Stocks	5 963 453	6 723 678	12,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2010 pro forma - 2011, se détaillent comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011
Retraitements marge sur stocks	-19 273	-13 431
+/- Value sur réévaluation stocks	1 234 137	1 057 022
Total retraitements	1 214 864	1 043 591

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une hausse significative des créances de l'actif circulant à 7 488 MMAD au 31 décembre 2011 contre 3 547 MMAD à fin 2010 pro forma, qui s'explique par les éléments suivants :
 - La hausse du poste clients, correspondant à la constatation des créances sur le chiffre d'affaires comptabilisé à l'avance au titre des projets non encore achevés, s'établissant à 4 452 MMAD, qui enregistrent une progression de près 117,0% par rapport à 2010 pro forma, notamment au niveau des sociétés Alliances Développement Immobilier, Maremco, Alliances Darna, Najila et Al Aouyel, témoignant de l'attente du règlement des clients suite à leur facturation. Ce poste évolue en fonction de la croissance du chiffre d'affaires sur la période étudiée ;
 - Le recul du poste compte d'associés à 80 MMAD en 2011 contre 90 MMAD en 2010 pro forma s'explique par le remboursement d'un compte courant d'associés hors Groupe par la société Najila ;
 - Le poste état débiteur correspond principalement aux comptes de la TVA récupérable et crédit de TVA des différentes sociétés du Groupe. La hausse du poste état débiteur de 98,2% à 1 811 MMAD qui est due principalement à la hausse des achats du groupe Alliances en 2011, ayant généré une TVA récupérable ;
 - La progression des autres débiteurs qui ressortent en 2011 à 327 MMAD contre 124 MMAD en raison de la constatation, au niveau de la société Najila, d'une créance sur la cession d'un ensemble de logements sociaux à un institutionnel.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2010 pro forma et 2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Fournisseurs avances et acomptes	314 929	699 159	>100,0%
Clients	2 051 720	4 452 375	>100,0%
Personnel	44	1 570	>100,0%
Etat débiteur	913 570	1 810 907	98,2%
Compte d'associés	90 448	80 067	-11,5%
Autres débiteurs	123 560	326 572	>100,0%
Compte de régularisation actif	53 121	117 466	>100,0%
Total	3 547 392	7 488 116	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var 11-10 pro forma
ADI	1 034 776	1 833 940	77,2%
ALVI	3 853	10	-99,7%
A INTERNATIONAL	158	1 783	>100,0%
ALTADEC	3 306	4 328	30,9%
ALMOD	-	5 187	NS
Total Sociétés de services	1 042 093	1 845 248	77,1%
GRP	183 455	139 995	-23,7%
ATLAS NAKHIL	13 534	7 679	-43,3%
SALIXUS	114 819	119 726	4,3%
PMH	-811	204	<100,0%
SALIXUS Club	-	215	NS
HEM	1 221	224	-81,7%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	312 218	268 043	-14,1%
Maremco	96 065	236 350	>100,0%
Alliances Darna	250 394	400 283	59,9%
ONI	141	141	0,0%
Tanger Resort	795	-	<100,0%
Najila	2 694	906 181	>100,0%
Al Ouayel	-	368 338	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire	350 089	1 911 293	>100,0%
EMT Route	-	6 399	NS
ALMES	2 062	746	-63,8%
EMT Bâtiment	5 416	50 854	>100,0%
EMT	313 262	334 142	6,7%
EMT Levage	16 731	23 851	42,6%
Total Pôle Construction	337 471	415 992	23,3%
ALFA PALACE	500	700	NS
ALGEST	4 531	6 080	NS
AL GOLF	4 818	5 019	NS
Total Pôle Exploitation hôtelière	9 849	11 799	19,8%
Total créances clients	2 051 720	4 452 375	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Evolution de l'actif circulant entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances sur la période 2009 pro forma-2010, se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Stocks	4 743 768	5 617 715	18,4%
Créances de l'actif circulant	2 161 356	3 500 891	62,0%
Titres et valeurs de placement	9 844	9 986	1,4%
Total actif circulant	6 914 968	9 128 592	32,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

En 2010, l'actif circulant s'établit à 9,1 Mrd MAD contre 6,9 Mrds MAD à fin 2009 pro forma, soit une hausse de 32,0%. Cette évolution est due à :

- Une progression de 18,4% des stocks qui s'élèvent à 5,6 Mrd MAD au 31 décembre 2010 contre 4,7 Mrd MAD à fin 2009 pro forma. Cette évolution est liée au stockage de projets immobiliers en cours :
 - La contribution du pôle intermédiaire et social qui a enregistré une hausse des stocks de 30,1% s'établissant à 3,0 Mrd MAD en 2010 contre 2,3 Mrds MAD en 2009 pro forma liée notamment à l'avancement des travaux sur les projets Chwiter, (porté par la société Maremco) et Mehdi (porté par la société Alliances Darna) ;
 - Les stocks du pôle construction ont également enregistré une croissance significative s'établissant à 176 MMAD en 2010 contre 14 MMAD en 2009 pro forma, soutenue essentiellement par les stockages de la société EMT correspondant au stockage de travaux d'édification et de construction en cours au niveau de certains chantiers de la société EMT qui n'avaient pas encore été facturés en 2010 ;
 - La hausse des stocks du Pôle Resort golfique, résidentiel et tertiaire qui ressortent à 2 356 MMAD à fin 2010 contre 2 270 MMAD à fin 2009 pro forma de l'évolution des travaux au sein des sociétés Golf Resort Palace, Dar Al Mourad, Aghouatim Al Baraka.

Les stocks retraités par filiale se détaillent comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Alliances Développement Immobilier	133 161	60 739	-54,4%
ALTADEC	267	-	-100,0%
Total Sociétés de services	133 428	60 739	-54,5%
Aghouatim Al Baraka	182 322	222 457	22,0%
Akenza	-	3 427	NS
Alliances Sud Développement	-	4 683	NS
ALTAG	38 523	40 736	5,7%
Atlas Nakhil	310 779	208 458	-32,9%
COGEDIM	-	92 234	NS
Dar Al Mourad	94 368	118 548	25,6%
Gof Argana Resort	2 076	2 122	2,2%
Golf Resort Palace	455 756	548 048	20,3%
Jardins Du Littoral	140 606	149 784	6,5%
Oued Draa Resort	2 047	2 093	2,2%
Promogam	199 100	200 369	0,6%
SALIXUS	828 885	728 643	-12,1%
SALIXUS Club	-	18 315	NS
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 270 286	2 355 739	3,8%
AL Aouayel	-	155 776	NS
Alliances Darna	276 584	407 856	47,5%
Belyastar	2 008	10 433	>100,0%
Errahma	142 956	143 194	0,2%
Experencia	-	181 170	NS
Maremco	496 127	659 085	32,8%
M'deq Développement	347 641	376 515	8,3%
Najila	338 173	343 616	1,6%
Najmat Saiss	66 886	67 112	0,3%
Oued Negrico Immobilier	234 943	229 274	-2,4%
Riad Soltan	44 697	45 811	2,5%
Rmila	56 368	61 354	8,8%
Tanger Resort	319 038	343 057	7,5%
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	2 325 421	3 024 255	30,1%
EMT	14 460	164 516	>100,0%
EMT Bâtiment	-	8 644	NS
EMT Levage	-	3 185	NS
Total Pôle Construction	14 460	176 345	>100,0%
Algest	174	131	-24,7%
AL Golf Gestion	-	35	NS
Alpha Palace	-	470	NS
Total Pôle Exploitation hôtelière	174	637	>100,0%
Total Stocks	4 743 768	5 617 715	18,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les retraitements effectués au niveau des stocks sur la période 2009 pro forma - 2010, se détaillent comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010
Retraitements marge sur stocks	-18 551	-19 415
+/- Value sur réévaluation stocks	1 070 770	1 009 538
Total retraitements	1 052 219	990 123

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une croissance significative des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 3,5 Mrds MAD au 31 décembre 2010 contre 2,2 Mrds MAD à fin 2009 pro forma, soit une hausse de 62,0% qui s'explique par les éléments suivants :
 - Le poste fournisseur avances et comptes s'élève à près de 303 MMAD en 2010 contre 147 MMAD en 2009 pro forma ;
 - Une hausse du poste clients à 2 050 MMAD contre 995 MMAD en 2009 pro forma qui s'explique principalement par
 - L'augmentation des créances clients du Pôle Services, du fait de la constatation par Alliances des créances sur le chiffre d'affaires à l'avancement, au titre des projets en Maîtrise d'ouvrage déléguée non encore achevés et facturés ;
 - L'augmentation des créances clients du Pôle Habitat Intermédiaire, correspondant aux créances d'Alliances Darna sur les ventes 2010 du projet Mehdia pour 250 MMAD, et celles de Maremco au titre des ventes du projet Chwiter pour 60 MMAD.

Le détail des créances de l'actif circulant entre 2009 pro forma et 2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Fournisseurs avances et acomptes	146 722	302 093	>100,0%
Clients	995 485	2 050 373	>100,0%
Personnel	2 840	36	-98,7%
Etat débiteur	645 889	886 065	37,2%
Compte d'associés	66 209	90 448	36,7%
Autres débiteurs	280 533	121 383	-56,7%
Compte de régularisation actif	23 678	50 493	>100,0%
Total	2 161 356	3 500 891	62,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10-09 pro forma
ADI	385 274	1 034 776	>100,0%
ALVI	255	3 853	>100,0%
A INTERNATIONAL	-	158	NS
ALTADEC	-	3 306	NS
Total Sociétés de services	385 529	1 042 093	>100,0%
GRP	144 989	183 455	26,5%
ATLAS NAKHIL	5 306	13 534	>100,0%
SALIXUS	151 157	114 819	-24,0%
PMH	211	-811	<100,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	301 663	310 997	3,1%
Maremco	35 254	96 065	>100,0%
Alliances Darna	256	250 394	>100,0%
ONI	141	141	0,0%
TANGER RESORT	540	795	47,2%
NAJILA	1 288	1 347	4,6%
Total Pôle Habitat intermédiaire	37 479	348 742	>100,0%
HEM	223	1 221	>100,0%
ALMES	199	2 062	>100,0%
EMT Bâtiment	-	5 416	NS
EMT	258 152	313 262	21,3%
EMT Leverage	7 806	16 731	>100,0%
Total Pôle Construction	266 380	338 692	27,1%
ALFA PALACE	224	500	>100,0%
ALGEST	3 727	4 531	21,6%
AL GOLF	484	4 818	>100,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	4 435	9 849	>100,0%
Total créances clients	995 486	2 050 373	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une croissance du poste comptes courants d'associés qui s'établit à 90 MMAD à fin 2010 contre 66 MMAD en 2009. Le compte d'associés correspond à des avances accordés par Alliances Développement Immobilier à ses filiales pour soutenir le développement des différents projets immobiliers en cours ;
 - La hausse du poste Etat débiteur de 37,2% à 886 MMAD ;
 - La baisse des postes autres débiteurs qui s'établit à 121 MMAD en 2010 contre 280 MMAD en 2009 pro forma et correspond essentiellement des avances de trésorerie faites aux sociétés consolidées proportionnellement ou en dehors du périmètre de consolidation ;
 - Un compte de régularisation actif qui s'établit à 50 MMAD en 2010 contre 24 MMAD en 2009 pro forma.
- Une évolution positive des titres et valeurs de placement du groupe qui passent de 9,8 MMAD en 2009 pro forma à près de 10 MMAD en 2010, soit une croissance de 1,4%.

IV.6.2. Passif circulant

Evolution du passif circulant entre 2010 pro forma et 2011

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Fournisseurs	1 219 797	2 094 473	71,7%
Clients avances et acomptes	1 513 824	2 215 924	46,4%
Personnel et organismes sociaux	23 922	35 790	49,6%
Etat créiteur	345 302	891 334	>100,0%
Compte de régularisation passif	139 271	193 236	38,7%
Compte courants d'associés créditeurs	139 519	225 262	61,5%
Autres dettes	61 430	84 683	37,9%
Autres provisions pour risques et charges	85 916	98 051	14,1%
Total	3 528 981	5 838 754	65,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2010 pro forma - 2011, les dettes du passif circulant progressent de 65,5% pour s'établir à 5,8 Mrd MAD contre 3,5 Mrd MAD à fin 2010 pro forma. Cette hausse est imputée principalement aux éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 71,7% suite à l'accroissement de l'activité du groupe Alliances au niveau du pôle social et intermédiaire (soit +763 MMAD) ;

La répartition des dettes fournisseurs par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11/10 pro forma
ADI	497 124	481 546	-3,1%
Alliances internationale	604	859	42,2%
Alliances MOD	721	355	-50,8%
ALTADEC	6 748	11 026	63,4%
ALVI	3 213	1 429	-55,5%
Total Sociétés de services	508 410	495 214	-2,6%
Aghouatim Al Baraka	4 364	47 961	>100,0%
Alliances Sud	117	44	-62,5%
ALTAG	358	384	7,3%
Atlas Nakhil	27 934	18 540	-33,6%
COGEDIM	5 271	68	-98,7%
Dar Al Mourad	1 695	1 634	-3,6%
Golf Argana Resort	37	32	-12,4%
Golf Resort Palace	109 547	32 648	-70,2%
Holding Essaouira Mogador	925	1 135	22,7%
Jardins du Littoral	944	10 735	>100,0%
Menzeh Nakhil	7	67	>100,0%
Oued Draa Resort	37	32	-12,4%
PIRON MAROC HOLDING	15 669	15 334	-2,1%
Promogam	-	597	NS
SALIXUS	42 235	21 568	-48,9%
SALIXUS Club	1 001	1 549	54,7%
Société de Participation Lixus	6 168	74	-98,8%

Vallée aux Golfs	1	1	38,0%
La Valeriane	-	6	NS
Akenza	-	2 770	NS
Sindibad Holding	-	271	NS
Sindibad BR	-	1 330	NS
Alliances Benchm	-	-284	NS
Narcisse	-	71 262	NS
Sindipark	-	932	NS
ZERKAOUIA	57	62	8,1%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	216 367	228 752	5,7%
Al Aouayel	110	183 994	>100,0%
Alliances Darna	139 914	299 270	>100,0%
Belya Star	216	538	>100,0%
Errahma Park	301	18 558	>100,0%
Experencia	200	2 190	>100,0%
Maremco	128 778	116 557	-9,5%
Mdeq Développement	142	254	78,5%
Najila	13 871	387 367	>100,0%
Najmat Saiss	36	725	>100,0%
ONI	714	14 574	>100,0%
Riad Soltan	177	4 884	>100,0%
Rmila	467	154	-67,1%
Tanger Resort	3 111	10 859	>100,0%
ZFF	28	57	>100,0%
Rent Negoce	-	694	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	288 065	1 040 675	261,3%
Almes	133	1 964	>100,0%
EMT	183 846	186 356	1,4%
EMT Agregats	42	822	>100,0%
EMT Bâtiment	10 523	120 905	>100,0%
EMT Levage	5 323	8 276	55,5%
EMT Route	-	5 859	NS
Total Pôle Construction	199 867	324 182	62,2%
Al Golf Gestion	2 391	1 774	-25,8%
Algest	2 332	1 240	-46,8%
Alpha Palace	2 365	2 635	11,4%
Total Pôle Exploitation hôtelière	7 088	5 649	-20,3%
Total dettes fournisseurs	1 219 797	2 094 473	71,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

- L'augmentation des avances et acomptes clients (+46,4% à 2 216 MMAD) reçues dans le cadre des différents projets immobiliers en raison de (i) l'avancement au niveau des sociétés du pôle services et du pôle construction et (ii) l'accroissement des pré-ventes au niveau du pôle intermédiaire notamment pour les projets portés par les sociétés Najila et Al Aouayel ;
- La hausse du poste Comptes Courants d'Associés créditeurs (61,5+ %) suite à :

-
- La cession par ADI de 30% de ces comptes courants initialement détenus dans les sociétés Tanger Resort M'deq Développement et ONI ;
 - La constatation du compte courant de 22 MMAD détenu par les partenaires du groupe Alliances dans une filiale du pôle social et intermédiaire.
- La hausse des autres dettes de 37,9% sur la période étudiée ;
 - Le solde des provisions pour risques et charges correspond principalement à la provision des travaux postérieurs à la livraison, passée par une filiale de promotion immobilière au titre des ventes de lots de terrains en 2010. La hausse des provisions pour risques et charges en 2011, s'explique principalement par l'écart d'acquisition négatif constaté au niveau de la société Nejmat Saiss conformément au rapport d'évaluation du terrain.

Evolution du passif circulant entre 2009 pro forma et 2010

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09 pro forma
Fournisseurs	785 724	1 210 176	54,0%
Clients avances et acomptes	812 516	1 444 927	77,8%
Personnel et organismes sociaux	19 759	23 884	20,9%
Etat créditeur	268 715	341 817	27,2%
Compte de régularisation passif	82 061	138 976	69,4%
Compte courants d'associés créditeurs	405 412	117 038	-71,1%
Autres dettes	122 066	61 430	-49,7%
Autres provisions pour risques et charges	62 105	85 916	38,3%
Total	2 558 358	3 424 164	33,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2009 pro forma-2010, les dettes du passif circulant ont enregistré une croissance de 33,8% pour s'établir à 3 424 MMAD en 2010 contre 2 558 MMAD en 2009 pro forma.

L'évolution des dettes du passif circulant s'explique principalement par :

- La hausse des dettes fournisseurs qui s'établissent à 1 210 MMAD en 2010 contre 786 MMAD en 2009 pro forma, soit une croissance de 54,0% liée d'une part à l'impact de la variation des dettes fournisseurs des nouvelles entités entrées dans le périmètre de consolidation et d'autre part à la hausse des avances financières octroyés aux fournisseurs des entités des pôles Resort Golfique et Habitat Intermédiaire ;

La répartition des dettes fournisseurs par filiale se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var 10-09 pro forma
ADI	293 776	497 124	69,2%
Alliances internationale	478	604	26,4%
Alliances MOD	39	721	>100,0%
ALTADEC	7 715	6 748	-12,5%
ALVI	2 983	3 213	7,7%
Total Sociétés de services	304 990	508 409	66,7%
Aghouatim Al Baraka	2 645	4 364	65,0%
Alliances Sud	-	117	NS
ALTAG	378	358	-5,3%
Atlas Nakhil	49 169	27 934	-43,2%
COGEDIM	25	5 271	>100,0%
Dar Al Mourad	1 082	1 695	56,7%
Golf Argana Resort	17	37	>100,0%
Golf Resort Palace	52 281	109 547	>100,0%
Holding Essaouira Mogador	2 054	925	-55,0%
Jardins du Littoral	11 204	944	-91,6%
Menzeh Nakhil	37	7	-81,1%
Oued Draa Resort	17	37	>100,0%
PIRON MAROC HOLDING	15 699	15 669	-0,2%
Promogam	3	-	-100,0%
SALIXUS	25 660	42 235	64,6%
SALIXUS Club	-	1 001	NS
Société de Participation Lixus	81	6 168	>100,0%

Vallée aux Golfs	1	1	0,0%
ZERKAOUIA	25	57	>100,0%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	160 378	216 367	34,9%
Al Aouayel	151	110	-27,2%
Alliances Darna	45 743	139 914	>100,0%
Belya Star	538	216	-59,9%
Errahma Park	10	301	>100,0%
Experencia	-	200	NS
Maremco	78 296	128 778	64,5%
Mdeq Développement	32	142	>100,0%
Najila	1 843	4 250	>100,0%
Najmat Saiss	36	36	0,0%
ONI	1 658	714	-56,9%
Riad Soltan	6 631	177	-97,3%
Rmila	149	467	>100,0%
Tanger Resort	4 355	3 111	-28,6%
ZFF	19	28	47,4%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	139 461	278 444	99,7%
Almes	984	133	-86,5%
EMT	172 732	183 846	6,4%
EMT Agregats	-	42	NS
EMT Bâtiment	-	10 523	NS
EMT Levage	5 319	5 323	0,1%
Total Pôle Construction	179 036	199 867	11,6%
Al Golf Gestion	58	2 391	>100,0%
Algest	1 383	2 332	68,6%
Alpha Palace	415	2 365	>100,0%
Total Pôle Exploitation hôtelière	1 856	7 088	>100,0%
Total dettes fournisseurs	785 724	1 210 174	54,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

- L'augmentation des comptes avances clients et acomptes passant de 812 MMAD en 2009 pro forma à 1 445 MMAD en 2010 due essentiellement à des avances reçues en 2010 par ADI pour 560 MMAD, au titre des projets en Maîtrise d'ouvrage déléguée non encore achevés et facturés. Dans ce type de contrats, la rémunération de Alliances Développement Immobilier est basée sur un pourcentage du montant d'investissement du projet comptabilisé en chiffre d'affaires sans aucune charge en contrepartie. Les factures des sous-traitants sont établies au nom du maître d'ouvrage et Alliances Développement Immobilier ne comptabilise pas les projets en stocks ;
- Les filiales du Groupe Alliances ont également reçu des avances au titre de l'exercice 2010 pour la vente d'unités de logements ou de lots sur les projets en cours de commercialisation ;
- La baisse des comptes courants d'associés créditeurs qui ressortent à 117 MMAD en 2010 contre 405 MMAD à fin 2009 pro forma qui s'explique essentiellement par le remboursement d'une partie des comptes courants au niveau de la société Promogam, Almed, Atlas et Atlas Nakhil.
- La baisse des autres dettes qui passent de 122 MMAD en 2009 pro forma à 61 MMAD à fin 2010 suite à la baisse des dettes hors exploitation du Groupe ;
- L'augmentation des provisions pour risques et charges qui s'établissent à 86 MMAD à fin 2010 contre 62 MMAD à fin 2009 pro forma imputable à de nouvelles provisions sur TVA pour un montant de 57 MMAD passées en 2010 notamment par la société SALIXUS.

IV.6.3. Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan du groupe Alliances sur les exercices 2009, 2010 et 2011 se détaillent comme suit :

En KMAD	2009	2010	2011
Cautions données	1 039 690	1 125 454	952 719
Cautions reçues	55 947	12 684	76 983
Nantissement	-	546 000	546 000
Hypothèque	151 000	1 910 335	3 721 924
Total	1 246 637	3 594 473	5 297 626

Source : Alliances Développement Immobilier

Exercices 2010 et 2011

- Cautions données : il s'agit essentiellement de cautions données par certaines sociétés oeuvrant dans la prestation de service ;
- Hypothèque : il s'agit d'hypothèques de terrains données, les principales contributrices sont les filiales du pôle social et intermédiaire pour 2,5 Mrds de MAD ;
- Nantissement : Il s'agit de nantissement de titres donnés principalement par la Holding.

Exercice 2009

- Cautions données : il s'agit de cautions données par les sociétés Alliances Développement Immobilier, EMT levage et EMT ;
- Cautions reçues : il s'agit de cautions bancaires reçues par les sociétés ALVI, ALTADEC, Atlas Nakhil, PMH, Maremco, Alliances Darna, EMT levage ;
- Hypothèque : Il s'agit d'hypothèques données par la société Atlas Nakhil.

V. Etude de l'équilibre financier

V.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2010 pro forma-2011 se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011	Var. 11-10 pro forma
Financement permanent	6 218 402	8 987 995	44,5%
Actif immobilisé	1 288 386	1 902 845	47,7%
Fonds de roulement	4 930 016	7 085 150	43,7%
Actif circulant	9 520 831	14 302 581	50,2%
Passif circulant	3 528 981	5 838 754	65,5%
Besoin en fonds de roulement	5 991 849	8 463 827	41,3%
<i>FR/BFR</i>	<i>82,3%</i>	<i>83,7%</i>	<i>1,4pts</i>
Trésorerie nette	-1 061 833	-1 378 677	29,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement affiche une croissance de 43,7% pour s'établir à 7,1 Mrds MAD à fin 2011 contre 4,9 Mrds MAD à fin 2010 pro forma en raison d'une progression des financements permanents de 44,5% contre une croissance de l'actif immobilisé de 47,7%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de l'ordre de 41,3% pour s'établir à 8,5 Mrds MAD à fin 2011 contre 6,0 Mrds MAD à fin 2010 pro forma du fait des projets en cours de réalisation.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -1,4 Mrds MAD contre -1,0 Mrds MAD au titre de l'exercice 2010 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2010 pro forma	2011
Endettement net/Total de l'actif	34,5%	36,8%
Endettement net/EBE	4,5	4,6
Endettement net /Fonds propres	129,2%	154,7%
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF	NA	-171,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

V.2. Evolution de l'équilibre financier entre 2009 pro forma et 2010

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances sur la période 2009 pro forma-2010 se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010	Var. 10-09
Financement permanent	4 988 876	5 983 057	19,9%
Actif immobilisé	1 110 456	1 245 764	12,2%
Fonds de roulement	3 878 420	4 737 293	22,1%
Actif circulant	6 914 968	9 128 592	32,0%
Passif circulant	2 558 358	3 424 164	33,8%
Besoin en fonds de roulement	4 356 610	5 704 429	30,9%
<i>FR/BFR</i>	<i>89,0%</i>	<i>83,0%</i>	<i>-6,0pts</i>
Trésorerie nette	-478 190	-967 135	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement enregistre une hausse de 22,1% pour s'établir à 4,7 Mrd MAD à fin 2010 contre 3,9 Mrd MAD à fin 2009 pro forma en raison d'une progression des financements permanents (+19,9%) plus importante que la hausse de l'actif immobilisé (+12,2%).

Le besoin en fonds de roulement du groupe s'inscrit en forte croissance s'établissant à 5,7 Mrds MAD en 2010 contre 4,3 Mrds MAD en 2009 pro forma du fait des différents projets immobiliers en cours de construction.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à -967 MMAD contre - 478 MMAD au titre de l'exercice 2009 pro forma.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2009 pro forma	2010
Endettement net/Total de l'actif	34,4%	34,4%
Endettement net/EBE	4,0	4,3
Endettement net /Fonds propres	118,8%	140,0%
Annuité de remboursement du principal des dettes/CAF ¹⁹	NA	62,80%

Source : Alliances Développement Immobilier

¹⁹ Remboursement d'emprunt (n)/ CAF avant coût de l'endettement financier net d'impôt (n)

VI. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Tableau de flux 2011

En KMAD	2011
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	972 992
Dotations aux amortissements et provisions	-19 002
QP des sociétés mises en équivalence	-3 129
Résultat de cession	-79 142
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	871 719
Elimination du coût de l'endettement financier net	286 129
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 157 848
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-2 328 033
Variation des impôts différés	-5832
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 176 017
Incidence de variation de périmètre	-164 424
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-2 581
Acquisition d'immobilisations corporelles	-602 497
Acquisition de titres non consolidés	-95 101
Cessions d'immobilisations	156 683
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-2500
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-710 420
Augmentation de capital	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-97 031
Emission de nouveaux emprunts	3 840 059
Remboursement d'emprunts	-1 982 003
Intérêts financiers nets versés	-286 129
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 474 896
Variation de trésorerie nette	-411 541
Trésorerie début de période	-967 136
Trésorerie fin de période	-1 378 677

Source : Alliances Développement Immobilier

Alliances Développement Immobilier enregistre une trésorerie de -1 379 MMAD au titre de l'exercice 2011 contre -967 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Des flux de trésorerie liés à l'activité qui s'établissent à -1,2 Mrds MAD à fin 2011 du fait d'une forte incidence de la variation de BFR lié à l'activité qui atteint -2,3 Mrds MAD ;
- Des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de -710 MMAD tenant compte d'une incidence de variation de périmètre qui s'établit à -164 MMAD et de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 602 MMAD ;
- Des flux net de trésorerie liés aux opérations de financement de 1 475 MMAD du fait de l'émission de nouveaux emprunts nécessaires à la poursuite de la croissance de l'activité.

Tableau de flux 2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	431 910
Dotations aux amortissements et provisions	87 375
QP des sociétés mises en équivalence	-654
Résultat de cession	-40 360
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	478 271
Elimination du coût de l'endettement financier net	198 505
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	676 776
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-1 446 190
Variation des impôts différés	-285
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-769 699
Incidence de variation de périmètre	-690 111
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-9 648
Acquisition d'immobilisations corporelles	-225 894
Acquisition de titres non consolidés	-1 538
Cessions d'immobilisations	143 821
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-657
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-784 026
Augmentation de capital	49 868
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-146 712
Emission de nouveaux emprunts	1 825 135
Remboursement d'emprunts	-425 037
Intérêts financiers nets versés	-198 505
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 104 750
Variation de trésorerie nette	-448 977
Trésorerie début de période	-518 161
Trésorerie fin de période	-967 136

Source : Alliances Développement Immobilier

Au terme de l'exercice 2010, la trésorerie du Groupe Alliances Développement Immobilier a atteint -967 MMAD contre -518 MMAD en début de période. Cette baisse s'explique principalement par :

- Les flux de trésorerie générés par l'activité qui s'établissent à -770 MMAD à fin 2010 du fait d'une variation négative du BFR lié à l'activité de -1,4 Mrds MAD ;
- Un niveau des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements de -784 MMAD en fin de période qui s'explique par une incidence négative de variation de périmètre qui s'élève à -690 MMAD du fait de la création et l'acquisition de nouvelles sociétés ;
- Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent 1 104 MMAD du fait notamment de l'emprunt obligataire de 1 000 MMAD émis par le Groupe au cours de l'année 2010 et des dettes de financement contractées par les filiales du Groupe afin de financer le développement des projets immobiliers.

Tableau de flux 2009

En KMAD	2009
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	399 797
Dotations aux amortissements et provisions	83 413
QP des sociétés mises en équivalence	-1 034
Résultat de cession	-87 127
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	395 049
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 294
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	501 343
Incidence variation du BFR lié à l'activité	-97 336
Variation des impôts différés	19 399
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	423 406
Incidence de variation de périmètre	-969 779
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-917
Acquisition de titres non consolidés	-122 507
Cessions d'immobilisations	-3 800
Dividendes reçus	111 689
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-44 881
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 030 195
Augmentation de capital	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-161 590
Emission de nouveaux emprunts	888 380
Remboursement d'emprunts	-217 865
Intérêts financiers nets versés	-106 294
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	402 631
Variation de trésorerie nette	-204 158
Trésorerie début de période	-314 002
Trésorerie fin de période	-518 160

Source : Alliances Développement Immobilier

Le niveau de trésorerie à fin 2009 s'établit à -518 MMAD contre -314 MMAD en début de période.

Cette baisse de la trésorerie du Groupe Alliances Développement Immobilier est principalement due à un niveau de flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement de -1 Mrd MAD qui tient compte des éléments suivants :

- Une incidence de la variation de périmètre de -970 MMAD au titre de l'exercice 2009 ;
- L'acquisition de titres non consolidés pour un montant de -122 MMAD ;
- Des dividendes reçus qui ressortent à 112 MMAD.

**Partie VI. ANALYSE FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE
 DU GROUPE ALLIANCES**

I. Périmètre de consolidation du groupe Alliances

I.1. Périmètre de consolidation au 30 juin 2012

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2012 :

Nom de société	% d'intérêts	% de Contrôle	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	0%	Intégration globale
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration globale
ALLIANCES MOD	99,87%	99,87%	Intégration globale
ALLIANCES INTERNATIONALE	100,00%	100,00%	Intégration globale
ALGEST	99,99%	99,99%	Intégration globale
ALTAG	79,99%	79,99%	Intégration globale
MENZAH NAKHIL	79,96%	99,96%	Intégration globale
GOLF RESORT PALACE (GRP)	99,80%	99,80%	Intégration globale
AGHOUATIM	99,95%	99,95%	Intégration globale
RIAD SOLTAN	45,00%	45,00%	Intégration globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration globale
ZERKAOUIA	100,00%	100,00%	Intégration globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration globale
ATLAS NAKHIL	100,00%	100,00%	Intégration globale
MAREMCO	100,00%	100,00%	Intégration globale
DAR AL MOURAD	59,88%	60,00%	Intégration globale
DHD	19,96%	20,00%	Mise en équivalence
BELYA STAR REALITY	95,00%	95,00%	Intégration globale
OUED NEGROCO IMMOBILIER (ONI)	69,98%	69,98%	Intégration globale
RMILA	100,00%	100,00%	Intégration globale
OUED DRAA RESORT	99,87%	99,87%	Intégration globale
GOLF ARGANA RESORT	99,87%	99,87%	Intégration globale
TANGER RESORT	70,00%	70,00%	Intégration globale
M'DEQ DEVELOPPEMENT	69,80%	69,80%	Intégration globale
ZONE FRANCHE F'NIDEQ (ZFF)	69,95%	99,96%	Intégration globale
AL GOLF GESTION	99,70%	99,90%	Intégration globale
SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration globale
SALIXUS	99,95%	100,00%	Intégration globale
PIRON MAROC HOLDING (PMH)	100,00%	100,00%	Intégration globale
HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR (HEM)	99,97%	100,00%	Intégration globale
PALEMERAIIE THOMAS PIRON (PTP)	33,32%	33,33%	Mise en équivalence
ALMES	72,60%	72,60%	Intégration globale
ENTREPRISE MAROCAINE DES TRAVAUX (EMT)	68,44%	95,33%	Intégration globale
EMT LEVAGE	68,97%	95,00%	Intégration globale
ALPHA PALACE	99,67%	99,87%	Intégration globale
LA VALLEE AUX GOLFS	59,88%	100,00%	Intégration globale
COGEDIM	100,00%	100,00%	Intégration globale

JARDINS DU LITTORAL	70,00%	70,00%	Intégration globale
NAJILA	65,00%	65,00%	Intégration globale
EXPERENCIA	99,96%	99,96%	Intégration globale
ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT	100,00%	100,00%	Intégration globale
EMT BATIMENT	100,00%	100,00%	Intégration globale
ALHIF MANAGEMENT	39,99%	39,99%	Mise en équivalence
LA VALERIEANE	100,00%	100,00%	Intégration globale
PROMOGAM	100,00%	100,00%	Intégration globale
SALIXUS CLUB	99,95%	100,00%	Intégration globale
AKENZA	99,95%	100,00%	Intégration globale
AL AOUAYEL	99,80%	99,80%	Intégration globale
ERRAHMA	49,90%	50,00%	Intégration globale
EMT AGREGATS	99,99%	99,99%	Intégration globale
NAJMAT SAISS	65,00%	65,00%	Intégration globale
EMT ROUTE	100,00%	100,00%	Intégration globale
SINDIBAD HOLDING	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
SINDIBAD BEACH RESORT	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle
ALLIANCES BENCHMARK	99,93%	99,93%	Intégration globale
Les JARDINS NARCISSE	100,00%	1.3.2 100,00%	1.3.3 Intégration globale
RENTE NEGOCE	100,00%	100,00%	Intégration globale
SINDIPARK	50,00%	50,00%	Intégration proportionnelle

Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2011

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation au 30 juin 2011 :

Filiales	% de Contrôle	% de d'intérêt	Méthode de consolidation
ADI	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALVI	99,83%	99,83%	Intégration Globale
ALLIANCES MOD	99,87%	99,87%	Intégration Globale
ALLIANCES INTERNATIONALE	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ALGEST	99,98%	99,98%	Intégration Globale
ALTAG	79,99%	79,99%	Intégration Globale
MENZAH NAKHIL	99,96%	79,96%	Intégration Globale
GOLF RESORT PALACE (GRP)	99,80%	99,80%	Intégration Globale
AGHOUATIM	99,95%	99,95%	Intégration Globale
RIAD SOLTAN	44,99%	44,99%	Intégration Globale
ALDARNA	100,00%	100,00%	Intégration Globale
ZERKAOUIA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ALTADEC	65,00%	65,00%	Intégration Globale
ATLAS NAKHIL	100,00%	99,99%	Intégration Globale
MAREMCO	99,99%	99,99%	Intégration Globale
DAR AL MOURAD	60,00%	59,87%	Intégration Globale
DHD	20,00%	19,95%	Mise en équivalence
BELYA STAR REALITY	95,00%	94,99%	Intégration Globale
OUEDEGROCO IMMOBILIER (ONI)	99,98%	99,98%	Intégration Globale
RMILA	100,00%	99,99%	Intégration Globale
OUEDEGROCO RESORT	99,87%	99,87%	Intégration Globale
GOLF ARGANA RESORT	99,87%	99,87%	Intégration Globale
TANGER RESORT	99,99%	99,99%	Intégration Globale
M'DEQ DEVELOPPEMENT	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ZONE FRANCHE F'NIDEQ (ZFF)	99,96%	99,94%	Intégration Globale
AL GOLF GESTION	99,90%	99,70%	Intégration Globale
SOCIETE DE PARTICIPATION LIXUS (SPL)	99,93%	99,93%	Intégration Globale
SALIXUS	99,99%	99,95%	Intégration Globale
PIRON MAROC HOLDING (PMH)	99,99%	99,99%	Intégration Globale
HOLDING ESSAOUIRA MOGADOR (HEM)	99,99%	99,97%	Intégration Globale
PALEMERAIE THOMAS PIRON (PTP)	33,33%	33,32%	Mise en équivalence
ALMES	72,60%	72,60%	Intégration Globale
ENTREPRISE MAROCAINE DES TRAVAUX (EMT)	95,33%	68,44%	Intégration Globale
EMT LEVAGE (Ex SOMADIAZ)	95,00%	68,97%	Intégration Globale
ALPHA PALACE	99,87%	99,66%	Intégration Globale
LA VALLEE AUX GOLFS	100,00%	59,88%	Intégration Globale
COGEDIM	99,99%	99,99%	Intégration Globale
JARDINS DU LITTORAL	70,00%	70,00%	Intégration Globale
NAJILA	50,00%	49,99%	Intégration Globale
EXPERENCIA	99,96%	99,60%	Intégration Globale

ALLIANCES SUD DEVELOPPEMENT	100,00%	100,00%	Intégration Globale
EMT BATIMENT	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ALHIF MANAGEMENT	34,00%	34,00%	Mise en équivalence
LA VALERIEANE	99,99%	99,99%	Intégration Globale
PROMOGAM	100,00%	99,99%	Intégration Globale
SALIXUS CLUB	100,00%	99,95%	Intégration Globale
AKENZA	100,00%	99,95%	Intégration Globale
AL AOUEYEL	99,80%	99,80%	Intégration Globale
ERRAHMA	49,99%	49,89%	Intégration proportionnelle
EMT AGREGATS	99,99%	99,99%	Intégration Globale
NAJMAT SAISS	65,00%	64,99%	Intégration Globale
SINDIBAD HOLDING	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
SINDIBAD BEACH RESORT	49,99%	49,99%	Intégration proportionnelle
ALLIANCES BENCHMARK	49,93%	49,93%	Mise en équivalence
EMT ROUTE	99,99%	99,99%	Intégration Globale

Source : Alliances Développement Immobilier

II. Analyse du compte des charges et produits au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des Soldes de Gestion consolidé du groupe Alliances au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 130. Etat des soldes de gestion consolidé du groupe Alliances au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Chiffre d'affaires	1 677 154	1 914 411	14,1%
Variation de stocks de produits	496 688	988 478	99,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	-	6 171	NS
Production	2 173 842	2 909 060	33,8%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 435 589	1 849 557	28,8%
- Autres charges externes	105 098	164 820	56,8%
Consommations de l'exercice	1 540 687	2 014 377	30,7%
Valeur ajoutée	633 154	894 683	41,3%
- Impôts et taxes	23 210	8 382	-63,9%
- Charges de personnel	166 544	199 585	19,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	443 401	686 716	54,9%
+ Autres produits d'exploitation	36 707	6	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	551	7 182	>100,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	50 059	69 706	39,2%
- Dotation d'exploitation	39 209	41 608	6,1%
Résultat d'exploitation	490 407	707 638	44,3%
REX/CA	29,2%	37,0%	+6,8pts
+ Produits financiers	6 982	7 793	11,6%
- Charges financières	118 211	204 669	73,1%
Résultat financier	-111 229	-196 877	77,0%
Résultat courant avant impôts	379 178	510 761	34,7%
+ Produits non courants	5 951	4 198	-29,5%
- Charges non courantes	9 375	35 950	>100,0%
Résultat non courant	-3 424	-31 752	>100,0%
Résultat avant impôt	375 753	479 009	27,5%
- Impôt sur les bénéfices	88 923	74 814	-15,9%
- Impôts différés	7 834	-2 743	<100,0%
- Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	18 527	24 861	34,2%
+ Reprises d'amortissements de l'écart d'acquisition	-	5 229	NS
Résultats après impôts	260 470	387 306	48,7%
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 963	807	-58,9%
Résultat consolidé	262 433	388 113	47,9%
RN/CA	15,6%	20,3%	+4,7pts
RNPG	257 784	274 136	6,3%
Part des minoritaires	4 649	113 976	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.1. Analyse du chiffre d'affaires semestriel consolidé

II.1.1. Contribution des filiales au chiffre d'affaires semestriel consolidé

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires par filiale du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 131. Chiffre d'affaires du groupe Alliances par filiale au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011		30/06/2012		Variation
	Unités	Chiffre d'affaires	Unités	Chiffre d'affaires	
Alliances Développement Immobilier	-	601 545	-	215 460	-64,2%
ALGEST	-	6 241	-	6 047	-3,1%
Alliances International	-	4 180	-	4 504	7,7%
ALVI	-	694	-	17 202	>100,0%
ALTADEC	-	18 896	-	65 974	>100,0%
Alliances MOD	-	20 294	-	24 973	23,1%
Total Sociétés de services	-	651 850	-	334 159	-48,7%
ALTAG	-	132	-	132	0,0%
Atlas Nakhil	5	7 424	3	7 082	-4,6%
Total Pôle Immobilier Résidentiel	5	7 556	3	7 214	-4,5%
Aghouatim Al Baraka	-	-	12	16 346	NS
Golf Resort Palace	8	88 048	4	41 500	-52,9%
Société d'aménagement LIXUS	2	38 540	-	2 082	-94,6%
Al Golf Gestion	-	11 275	-	7 296	-35,3%
Alpha Palace	-	9 944	-	10 100	1,6%
SALIXUS CLUB	-	244	-	869	>100,0%
Piron Maroc Holding	-	320	-	306	-4,4%
Total Pôle Resort Golfique	10	148 371	16	78 499	-47,1%
ALDARNA	1 683	493 997	1 685	386 823	-21,7%
Maremco	575	166 407	-	-	-100,0%
Najila	13	1 341	205	66 466	>100,0%
Oued Negrico Immobilier	-	-	192	95 867	NS
Errahma Park	-	-	2 906	726 500	NS
Al Aouayel	-	-	356	89 687	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire Aldarna	2 271	661 746	5 344	1 365 344	>100,0%
Entreprise Marocaine des Travaux	-	299 962	-	256 059	-14,6%
ALMES	-	2 673	-	4 866	82,1%
EMT Bâtiment	-	42 983	-	178 226	>100,0%
EMT Levage	-	31 082	-	31 994	2,9%
EMT Route	-	20 819	-	82 293	>100,0%
EMT Agrégats	-	-	-	-347	NS
Total Pôle Construction	-	397 518	-	553 091	39,1%
Total Chiffre d'affaires avant élimination des intragroupes	2 286	1 867 041	5 363	2 338 307	25,2%
Elimination des intragroupes	-	189 887	-	423 895	>100,0%
Total Chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	2 286	1 677 154	5 363	1 914 411	14,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 30/06/2011 et 30/06/2012, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances a enregistré une croissance de 14,1%, s'établissant à 1 914 MMAD contre 1 677 MMAD à fin juin 2011.

L'évolution du chiffre d'affaires, sur la période étudiée, est le résultat de la combinaison des éléments suivants :

- Une hausse du chiffre d'affaires de la société ALVI qui s'établit à 17MMAD à fin juin 2012 contre près de 1 MMAD à fin 2011 en raison de la commercialisation de nouveaux projets, notamment les projets Clos les Pins, Les Allées Marines et Dar Essalam ;
- Le chiffre d'affaires de Altadec s'établit à 66 MMAD à fin juin 2012 contre 19 MMAD à fin juin 2011. Cette hausse s'explique par l'accroissement de l'activité des projets hôteliers Sofitel Thalassa et Sofitel Casablanca Citi Center qui sont en phase finale d'équipement et d'ameublement ;
- Le démarrage des livraisons dans le cadre du projet Akenza Golf Resort porté par la société Aghouatim Al Baraka qui a réalisé un chiffre d'affaires de 16 MMAD au cours du premier semestre 2012 ;
- Le chiffre d'affaires de la société Najila s'établit à 66 MMAD au 30 juin 2012 contre 1 MMAD au 30 juin 2011. La société a procédé à la livraison de logements et lots dans le cadre des projets Hay Hassani et Sidi Moumen ;
- Une hausse du chiffre d'affaires du pôle intermédiaire liée aux livraisons des projets portés par les sociétés Oued Negrico Immobilier, Errahma Park et Al Aouayel qui ont réalisé au cours du premier semestre 2012 des chiffres d'affaires respectifs de 96 MMAD, 727 MMAD et 90 MMAD ;
- Une croissance du chiffre d'affaires réalisée par les sociétés EMT Bâtiment et EMT Routes qui ressort respectivement à 178 MMAD et 82 MMAD à fin juin 2012 ;

Par ailleurs, les sociétés suivantes ont enregistrées un recul du chiffre d'affaires sur la période étudiée :

- Une contribution de Alliances Développement Immobilier à hauteur de 215 MMAD à fin juin 2012 contre 602 MMAD à fin juin 2011 (avant élimination des intragroupes). Cette baisse du chiffre d'affaires est principalement liée à l'arrivée à terme en 2011 de plusieurs projets en contractant général ;
- La baisse de 52,9% du chiffre d'affaires de la société Golf Resorts Palace qui s'établit à près de 42 MMAD au 30 juin 2012 (vs. 88 MMAD à fin juin 2011) est liée au fait que la société est dans une phase de production ;
- Le chiffre d'affaires de la Société d'Aménagement LIXUS s'inscrit en baisse car cette dernière est en phase d'étude de la 2ème tranche du projet LIXUS ;
- Le recul du chiffre d'affaires de la société Alliances Darna qui s'établit à 387 MMAD à fin juin 2012 contre 494 MMAD à fin juin 2011. Cette baisse est principalement liée au fait que le projet Mehdiya a livré la 1ère tranche et est en phase de production de la 2ème tranche ;
- La baisse du chiffre d'affaires de la société Maremco, promoteur du centre urbain Chwiter, s'explique par :
 - L'épuisement de stock de produits disponible à la livraison ;
 - Le ralentissement de la cadence des travaux et des ventes sur les parcelles non encore achevées en raison de la conjoncture actuelle du marché de l'immobilier à Marrakech.
- Le chiffre d'affaires de la société EMT décroît de 14,6% sur la période 30 juin 2011 – 30 juin 2012 s'établissant à 256 MMAD à fin juin 2012 contre 300 MMAD à fin juin 2011. Cette baisse est liée au fait que plusieurs projets sont en phase de développement/production.

II.1.2. 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 ainsi que l'évolution de son chiffre d'affaires du 30 juin 2011 au 30 juin 2012 :

Tableau 132. Structure et évolution du chiffre d'affaires social retraité des opérations intragroupe (30/06/2011-30/06/2012)

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Immobilier			
<i>MOD</i>	2 922	2 315	-20,8%
<i>Contractant général</i>	68 855	28 641	-58,4%
<i>Développement²⁰</i>	-	-	-
<i>Autres</i>	-	-	-
Hôtellerie			
<i>Contrat clé en mains</i>	100 138	15 740	-84,3%
<i>Contractant général</i>	371 727	124 175	-66,6%
<i>MOD + MOD élargie</i>	-	1 500	NS
<i>Etudes et développement</i>	-	-	-
<i>Location Mercure Ouarzazate</i>	-	-	-
Divers	57 904	43 089	-25,6%
Chiffre d'affaires ADI	601 546	215 460	-64,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 30 juin 2011 - 30 juin 2012, le chiffre d'affaires de Alliances Développement Immobilier a enregistré une baisse de 64,2% s'établissant à 215 MMAD contre 602 MMAD à fin juin 2011.

Cette régression du chiffre d'affaires au niveau de Alliances Développement Immobilier s'explique d'une part par l'arrivée à terme de nombreux projets en contractant général et d'autre part, par la stratégie du groupe Alliances qui souhaite positionner Alliances Développement Immobilier en tant que holding et ainsi progressivement réaliser les projets hôteliers à travers la filiale Almod.

²⁰ Il s'agit d'une rémunération accordée au groupe Alliances lorsqu'il intervient dans la phase initiale de développement des projets (négociation des conventions, préparation des dossiers de réponse d'appels d'offres, etc.)

II.2. La valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 133. Valeur ajoutée au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Chiffre d'affaires	1 677 154	1 914 411	14,1%
Variation de stocks de produits	496 688	988 478	99,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0	6 171	NS
Production	2 173 842	2 909 060	33,8%
- Achats consommés de matières et fournitures	1 435 589	1 849 557	28,8%
- Autres charges externes	105 098	164 820	56,8%
Consommations de l'exercice	1 540 687	2 014 377	30,7%
Valeur ajoutée	633 154	894 683	41,3%
VA/CA	37,8%	46,7%	+8,9pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, la valeur ajoutée du groupe Alliances connaît une hausse de 41,3% passant de 633 MMAD à fin juin 2011 à 895 MMAD au 30 juin 2012. Cette évolution s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :

- Une hausse de la production de 33,8% sur la période étudiée. Cette évolution est liée conjointement à la croissance du chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances de 14,1% (qui s'établit à 1 914 MMAD au 30 juin 2012 vs. 1 677 MMAD au 30 juin 2011) et à la hausse de la variation de stocks de 99,0% (qui s'établit à 988 MMAD à fin juin 2012 vs. 497 MMAD à fin juin 2011) ;
- Une croissance des consommations de 30,7% moins importante que celle du chiffre d'affaires (+33,8%). Les achats consommés s'établissent à 1 850 MMAD à fin juin 2012 contre 1 436 MMAD à fin juin 2011.

La répartition des variations de stocks par filiales au 30 juin 2011 et au 30/06/2012 se présente comme suit :

Tableau 134. Variation de stocks par filiales au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
ADI	3 149	6 086	93,3%
ALVI	-730	-12	-98,4%
ALMOD	-	-70	NS
Alliances INTERNATIONAL	-	-636	NS
ALTADEC	3	-291	<100,0%
Total Pôle Services	2 422	5 077	>100,0%
ALTAG	221	-	-100,0%
GRP	-9 781	89 452	<100,0%
AGHOUATIM	26 316	28 764	9,3%
ATLAS NAKHIL	10 225	5 540	-45,8%
Dar Al Mourad	3 388	5 558	64,0%
AL GOLF	-	-19	NS
SALIXUS	17 680	74 592	>100,0%
COGEDIM	5 347	7 313	36,8%
JDL	6 581	36 553	>100,0%
ALLIANCES SD	3 829	2 162	-43,5%
PROMOGAM	4 049	5 508	36,1%
SALIXUS CLUB	816	1 743	>100,0%

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
AKENZA	6 104	-	-100,0%
SINDIBAD BR	17 853	16 890	-5,4%
NARCISSE	-	16 627	NS
Total Pôle golfique et résidentiel	92 627	290 684	>100,0%
RIAD SOLTAN	1 435	3 302	>100,0%
AL DARNA	105 583	479 695	>100,0%
MAREMCO	17 627	18 619	5,6%
BELYA STAR	1 430	1 485	3,8%
ONI	19 013	6 479	-65,9%
RMILA RESORT	923	324	-64,9%
TANGER RESORT	5 740	63 861	>100,0%
M'DEQ DEVELOP	15 292	34 017	>100,0%
NAJILA	110 708	28 862	-73,9%
AL EXPERIENCIA	12 100	5 344	-55,8%
AL AOUEYEL	72 347	50 135	-30,7%
ERRAHMA PARK	-	-83 682	NS
NAJMAT SAISS	5 946	2 802	-52,9%
RENT NEGOCE	-	2 964	NS
Total Pôle Intermédiaire et Sociale	368 143	614 208	66,8%
EMT	1 079	19 252	>100,0%
EMT BATIMENT	21 548	62 603	>100,0%
EMT ROUTE	10 869	-3 347	<100,0%
Total Pôle Constructions	33 496	78 509	>100,0%
Total	496 688	988 478	99,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des achats consommés par filiale au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 135. Répartition des achats consommés par filiales au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
ADI	505 922	144 070	-71,5%
ALVI	103	99	-4,0%
ALMOD	16	26	67,7%
A INTERNATIONAL	6	5	-11,4%
ALTADEC	17 066	61 274	>100,0%
SERVICES	523 113	205 474	-60,7%
ALTAG	3	3	0,0%
GRP	27 287	75 206	>100,0%
AGHOUATIM	20 696	21 732	5,0%
ATLAS NAKHIL	9 925	6 137	-38,2%
Dar Al Mourad	-	123	NS
AL GOLF	903	2 127	>100,0%
SALIXUS	22 613	100 859	>100,0%
COGEDIM	2 648	5 213	96,9%
JDL	2 753	34 303	>100,0%

ALLIANCES SD	2 085	900	-56,8%
PROMOGAM	2 156	1 560	-27,7%
SALIXUS CLUB	1 744	4 783	>100,0%
AKENZA	6 104	5 362	-12,2%
SINDIBAD BR	16 983	15 224	-10,4%
NARCISSE	-	7 193	NS
GOLFIQUE	115 900	280 725	>100,0%
ALLIANCES BENCHM	-	3	NS
LA VALERIEANE	-	895	NS
ZERKAOUIA	2	495	>100,0%
MENZEH NAKHIL	-	4	NS
RESIDENTIEL	2	1 397	>100,0%
RIAD SOLTAN	118	1 532	>100,0%
AL DARNA	398 936	595 112	49,2%
MAREMCO	67 978	2 336	-96,6%
BELYA STAR	-	1 453	NS!
ONI	14 980	56 178	>100,0%
TANGER RESORT	3 030	57 242	>100,0%
M'DEQ DEVELOP	673	20 585	>100,0%
NAJILA	111 451	46 146	-58,6%
AL EXPERIENCIA	3 236	7 485	>100,0%
AL AOUEYEL	60 688	109 520	80,5%
ERRAHMA PARK	7	429 351	>100,0%
SI NAJMAT SAISS	2 401	2 645	10,1%
RENT NEGOCE	-	616	NS
SOCIALE	663 498	1 330 201	100,5%
EMT	131 924	129 640	-1,7%
EMT BATIMENT	64 443	187 918	>100,0%
EMT ROUTE	21 967	61 497	>100,0%
EMT AGREGATS	-	110	NS
EMT L	1 802	8 641	>100,0%
ALMES	93	130	39,2%
CONSTRUCTION	220 229	387 936	76,2%
ALGEST	1 644	904	-45,0%
ALFA PALACE	8 652	5 245	-39,4%
EXPLOITATION HOTELIERE	10 296	6 149	-40,3%
Total des achats consommés avant retraitement des intragroupes	1 533 036	2 211 882	44,3%
Intragroupes retraités	97 446	362 325	>100,0%
Total des achats consommés après retraitement des intragroupes	1 435 589	1 849 557	28,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.3. L'Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 136. Excédent Brut d'Exploitation au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Valeur ajoutée	633 154	894 683	41,3%
- Impôts et taxes	23 210	8 382	-63,9%
- Charges de personnel	166 544	199 585	19,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	443 401	686 716	54,9%
EBE/CA	26,4%	35,9%	+9,5pts

Source : Alliances Développement Immobilier

L'excédent brut d'exploitation enregistre une hausse de 54,9% pour s'établir à 687 MMAD à fin juin 2012 contre 443 MMAD à fin juin 2011. Cette progression s'explique principalement par la croissance de la valeur ajoutée (+41,3%) suite à l'accélération des livraisons dans le pôle intermédiaire et social.

Les charges de personnel s'inscrivent en croissance de 19,8% pour s'établir à 200 MMAD à fin juin 2012 contre 167 MMAD à fin juin 2011, en raison de l'évolution de l'activité qui induit une hausse des effectifs qui se portent à 3 512 personnes à fin juin 2012.

II.4. Le Résultat d'Exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 137. Résultat d'Exploitation au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	443 401	686 716	54,9%
+ Autres produits d'exploitation	36 707	6	-100,0%
- Autres charges d'exploitation	551	7 182	>100,0%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	50 059	69 706	39,2%
- Dotation d'exploitation	39 209	41 608	6,1%
Résultat d'exploitation	490 407	707 638	44,3%
REX/CA	25,6%	42,2%	+16,6pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat d'exploitation consolidé au 30 juin 2012 enregistre une hausse de 44,3% s'établissant à 708 MMAD à fin juin 2012 contre 490 MMAD à fin juin 2011. Cette évolution est portée principalement par la hausse de l'excédent brut d'exploitation.

Au 30 juin 2012, les autres produits d'exploitation, s'établissant à 6 KMAD correspondent aux écarts de conversion sur les reconciliations en devises entre Alliance international et les autres filiales du Groupe.

Les autres charges d'exploitation enregistrent une hausse passant de 1 MMAD à fin juin 2011 à 7 MMAD à fin juin 2012. Cette hausse s'explique par l'importance des immobilisations en non valeurs retraitées en charges en 2012 et comptabilisées en autres charges d'exploitation (principalement au niveau des sociétés ADI, EMT Levage et Sindibad Beach Resort qui représentent 65,3% du ces charges).

Les reprises d'exploitation, transfert de charges regroupent les reprises sur provisions lorsque celles-ci deviennent sans objet ou lorsque la charge réelle est constatée dans les comptes de charges appropriés. La hausse de ce poste à fin juin 2012 s'explique principalement par l'importance des reprises d'exploitation constatées au niveau de la société Salixus pour un total de 42 MMAD et qui concernent des provisions passées antérieurement à 2012.

Les dotations d'exploitation connaissent une hausse de 6,1% au premier semestre 2012 et s'établissent à près de 42 MMAD à fin juin 2012 contre 39 MMAD à fin juin 2011, suite à la constatation des nouvelles immobilisations acquises par le groupe Alliances.

La marge opérationnelle croît de 16,6 pts à 42,2% au 30 juin 2012, contre 25,6% au 30 juin 2011.

II.5. Le Résultat Financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 138. Résultat financier au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
+ Produits financiers	6 982	7 793	11,6%
- Charges financières	118 211	204 669	73,1%
Résultat financier	-111 229	-196 877	77,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat financier s'établit à -197 MMAD à fin juin 2012 contre -111 MMAD à fin juin 2011. Cette évolution est liée principalement à la hausse de 73,1% des charges financières qui s'établissent à 205 MMAD au 30 juin 2012 contre 118 MMAD au 30 juin 2011 suite à l'augmentation des dettes financières contractées par le groupe Alliances afin de financer le développement de ses programmes immobiliers et d'élargir son assiette foncière.

Au 30 juin 2012, les charges financières sont composées des charges d'intérêts supportées par la Société suite aux :

- Les émissions de billets de trésorerie réalisées par Alliances Darna sur la période étudiée ;
- L'emprunt obligataire réalisé par la filiale de promotion immobilière social et intermédiaire, Alliances Darna, pour un montant de 1 Mrds de MAD ;
- Les émissions obligataires réalisées en 2010 et 2011 pour un montant total de 2 Mrds MAD ;
- Les dettes bancaires (crédits de promotion immobilière) allouées aux sociétés du groupe Alliances.

Les produits financiers correspondent principalement à des intérêts sur prêts accordés par Alliances Développement Immobilier à des entités non consolidées.

Les charges financières par filiales se détaillent comme suit :

Tableau 139. Charges financières par filiales au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

Filiales	30/06/2011	30/06/2012	Variation
ADI	48 965	68 983	40,90%
ALVI	169	43	-74,60%
A MOD	7	1	-85,70%
A INTERNATIONAL	30	5	-83,30%
ALTADEC	19	50	>100,0%
SERVICES	49 190	69 082	40,4%
ALTAG	-	1	NS
GRP	169	6 528	>100,0%
AGHOUATIM	334	5 763	>100,0%
ATLAS NAKHIL	5 327	2 776	-47,90%
Dar Al Mourad	3 388	3 825	12,90%
AL GOLF	-	12	NS
SALIXUS	4 515	4 703	4,20%
COGEDIM	1 328	1 249	-5,90%
JDL	1 992	1 942	-2,50%
PROMOGAM	8	21	>100,0%
SALIXUS CLUB	17	-	-100,00%
AKENZA	-	139	NS
SINDIBAD BR	249	716	>100,0%
SINDIBAD HOLDING	90	627	>100,0%
SINDIPARK	-	10	NS
NARCISSE	-	5 193	NS
GOLFIQUE	17 417	33 505	92,4%
LA VALERIEANE	4 414	4 761	7,9%
ZERKAOUJA	928	-	-100,00%
PMH	7	1	-85,7%
RESIDENTIEL	5 349	4 762	-11,0%
RIAD SOLTAN	306	-	-100,0%
AL DARNA	6 673	40 797	>100,0%
MAREMCO	5 870	5 942	1,20%
BELYA	9	-	-100,00%
TANGER RESORT	17	-	-100,00%
M'DEQ DEVELOP	10 691	8 589	-19,70%
NAJILA	2	12 377	>100,0%
AL EXPERIENCIA	2 334	2 819	20,80%
AL AOUAYEL	4 551	6 831	50,10%
ERRAHMA PARK	-	425	NS
SI NAJMAT SAISS	16	-	-100,00%
RENT NEGOCE	-	2 470	NS

SOCIALE	30 469	80 250	>100,0%
EMT	12 040	11 362	-5,6%
EMT BATIMENT	268	1 167	>100,0%
EMT ROUTE	297	606	104,00%
EMT AGREGATS	-	375	NS
EMT L	3 150	2 502	-20,60%
ALMES	2	872	>100,0%
CONSTRUCTION	15 757	16 884	7,2%
ALGEST	28	176	>100,0%
ALFA PALACE	-	11	NS
EXPLOITATION HOTELIERE	28	187	>100,0%
Total des charges financières	118 211	204 669	73,10%

Source : Alliances Développement Immobilier

II.6. Le résultat non courant

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat non courant du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 140. Résultat non courant au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
+ Produits non courants	5 951	4 198	-29,5%
- Charges non courantes	9 375	35 950	>100,0%
Résultat non courant	-3 424	-31 752	>100,0%
Résultat non courant / CA	-0,2%	-1,9%	

Source : Alliances Développement Immobilier

Le résultat non courant du groupe Alliances au 30 juin 2012 s'établit à -32 MMAD contre -3 MMAD au 30 juin 2011. Les charges non courantes qui ressortent à 36 MMAD au 30 juin 2012 correspondent à la charge au titre de l'impôt pour la cohésion sociale, instauré par la Loi des Finances 2012.

II.7. Le résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net du groupe Alliances entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 :

Tableau 141. Résultat net au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
Résultat avant impôt	375 753	479 009	27,5%
Impôt sur les sociétés	88 923	74 814	-15,9%
Impôts différés	7 834	-2 743	<100,0%
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	18 527	24 861	34,2%
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	-	5 229	NS
Résultat après impôt des sociétés intégrées	260 470	387 306	48,7%
Résultat des sociétés mises en équivalence	1 963	807	-58,9%
Résultat Net de l'ensemble consolidé	262 433	388 113	47,9%
RN/CA	20,3%	15,6%	-4,6pts
RN Part groupe	257 784	274 136	6,3%
RN Part des minoritaires	4 649	113 976	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, le résultat net part du groupe enregistre une hausse de 6,3% pour s'établir à 274 MMAD contre 258 MMAD à fin juin 2011. Cette évolution s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- L'augmentation de 27,5% du résultat net avant impôt qui ressort à 479 MMAD contre 376 MMAD à fin juin 2011, principalement lié à la croissance du résultat d'exploitation au premier semestre 2012 avec notamment l'amélioration du chiffre d'affaires réalisé par le pôle intermédiaire et social à travers les sociétés Errahma Parc, Oued Negiro Immobilier, Najila et Al Aouayel ;
- La hausse des dotations aux amortissements des écarts d'acquisition qui affichent une hausse de 34,2% pour s'établir à 25 MMAD à fin juin 2012 contre 19 MMAD à fin juin 2011 ;
- La croissance du résultat net après impôt qui s'établit à 388 MMAD au premier semestre 2012 contre 262 MMAD au premier semestre 2011.

La marge nette recule de 4,6 pts pour s'établir à 15,6% à fin juin 2012 contre 20,3% à fin juin 2011 suite à une dégradation du résultat financier et du résultat non courant.

Le résultat net part du groupe par filiales se détaille comme suit :

Tableau 142. Résultat net par du groupe par filiales au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	30/06/2011	30/06/2012	Variation
ADI	83 716	-15 907	<100,0%
ALVI	459	4 020	>100,0%
A MOD	1 893	2 190	15,70%
A INTERNATIONAL	1 060	-241	<100,0%
ALTADEC	-435	-409	-6,00%
ALHIF MANAG	1 964	807	-58,90%
SERVICES	88 657	-9 540	-110,8%
ALTAG	325	-357	<100,0%
GRP	-20 172	9 900	<100,0%
AGHOUATIM	-2 690	5 681	<100,0%
ATLAS NAKHIL	-2 754	-2 921	6,10%
Dar Al Mourad	-1	-13	>100,0%
AL GOLF	620	-688	<100,0%
SALIXUS	-61 728	-6 272	-89,80%
COGEDIM	-5	-53	>100,0%
JDL	21	-16	<100,0%
PROMOGAM	-1 350	-1 282	-5,00%
SALIXUS CLUB	-970	-4 934	>100,0%
AKENZA	-35	-165	>100,0%
SINDIBAD BR	-1 040	-2 555	>100,0%
SINDIBAD HOLDING	-479	-186	-61,00%
SINDIPARK	-	-324	NS
NARCISSE	-	-19	NS
GOLF ARG RESORT	-	-25	NS
HEM	67 829	2 226	-96,70%
OUED DRAA RESORT	-	-25	>100,0%
SPL	-4 654	-5 186	11,40%
Vallée Golfes	-1	0	-75,90%
GOLFIQUE	-27 084	-7 214	-73,4%
LA VALERIEANE	-5 963	-5 097	-14,50%
ZERKAOUIA	-20 944	-1 397	-93,30%
PMH	-3 602	-827	-77,00%
ALLIANCES BENCHM	0	-14	>100,0%
ALLIANCES SD	-1	-3	>100,0%
MENZEH NAKHIL	-40	-16	-60,40%
RMILA RESORT	-12	-13	13,40%
RESIDENTIEL	-30 562	-7 367	-75,9%

RIAD SOLTAN	-1	-12	>100,0%
AL DARNA	149 722	152 331	1,70%
MAREMCO	62 189	-2 171	<100,0%
BELYA STAR	-742	-669	-9,90%
TANGER RESORT	-355	-214	-39,70%
M'DEQ DEVELOP	-41	-382	>100,0%
NAJILA	-463	6 792	<100,0%
AL EXPERIENCIA	288	335	16,20%
AL AOUAYEL	145	16 464	>100,0%
ERRAHMA PARK	-169	100 720	<100,0%
SI NAJMAT SAISS	-930	4 384	<100,0%
RENT NEGOCE	-	-39	NS
ONI	179	20 469	>100,0%
ZFF	-15	0	-99,20%
SOCIALE	209 807	298 008	42,0%
EMT	8 732	-421	<100,0%
EMT BATIMENT	5 907	2 589	-56,20%
EMT ROUTE	3 216	3 272	1,70%
EMT AGREGATS	-19	-1 524	>100,0%
EMT L	1 152	-2 162	<100,0%
ALMES	4	-1 696	<100,0%
CONSTRUCTION	18 992	58	-99,7%
ALGEST	-1 239	-1 447	16,80%
ALFA PALACE	-787	1 641	<100,0%
EXPLOITATION HOTELIERE	-2 026	194	-109,6%
Total résultat net	257 782	274 136	6,30%

Source : Alliances Développement Immobilier

III. Analyse du bilan consolidé semestriel

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé du groupe Alliances au 30 juin 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 143. Bilan consolidé au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
ACTIF			
Ecart d'Acquisition	688 551	662 642	-3,8%
Immobilisations incorporelles	12 479	13 285	6,5%
Immobilisations corporelles	946 060	985 504	4,2%
Immobilisation financiers	179 269	182 930	2,0%
Titres Mise en Equivalence	5 727	3 717	-35,1%
Impôts différés actif	70 758	73 571	4,0%
Total Actif Immobilisé	1 902 845	1 921 648	1,0%
<i>Actif immobilisé/Total actif</i>	<i>11,4%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-0,5pts</i>
Stocks	6 723 678	7 847 096	16,7%
Fournisseurs avances et comptes	699 159	496 869	-28,9%
Clients	4 452 375	4 387 635	-1,5%
Personnel	1 570	1 537	-2,2%
Etat débiteur	1 810 907	1 967 921	8,7%
Comptes d'associés	80 067	187 844	>100,0%
Autres débiteurs	326 572	350 954	7,5%
Comptes de régularisation- actif	117 466	170 019	44,7%
Titres et valeurs de placement	90 786	22 003	-75,8%
Total Actif Circulant	14 302 581	15 431 879	7,9%
<i>Total Actif circulant / Total actif</i>	<i>86,1%</i>	<i>87,5%</i>	<i>+1,4pts</i>
Disponibilités	414 951	289 468	-30,2%
Trésorerie Actif	414 951	289 468	-30,2%
<i>Trésorerie Actif / Total actif</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,6%</i>	<i>+0,9pts</i>
Total Actif	16 620 377	17 642 995	6,2%

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
PASSIF			
Capitaux Propres du Groupe	3 436 672	3 541 789	3,1%
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'Emission	643 500	643 500	0,0%
Réserves Consolidées	751 104	1 414 149	88,3%
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	26	3	-89,2%
Résultat net part groupe	832 041	274 136	-67,1%
Intérêts minoritaires	518 755	785 997	51,5%
Réserves Minoritaires	377 804	672 021	77,9%
Résultats Minoritaires	140 951	113 976	-19,1%
Capitaux propres consolidés	3 955 427	4 327 786	9,4%
Dettes financières	4 687 017	4 786 412	2,1%
Impôts différés passif	299 089	318 171	6,4%
Prov. durables pr risques et charges	46 462	41 285	-11,1%
Total capitaux permanents	8 987 996	9 473 653	5,4%
Capitaux permanents / Total actif	54,1%	53,7%	-0,4pts
Fournisseurs	2 094 473	2 370 393	13,2%
Clients avances et acomptes	2 215 924	1 845 404	-16,7%
Personnel et organismes sociaux	35 790	43 472	21,5%
Etat créiteur	891 334	904 944	1,5%
Comptes de régularisation passif	193 236	227 560	17,8%
Autres provisions pour risques et charges	98 051	55 323	-43,6%
Comptes courants d'associés créiteur	225 262	373 993	66,0%
Autres dettes	84 683	84 519	-0,2%
Total Passif circulant	5 838 754	5 905 608	1,1%
Passif circulant / Total actif	35,1%	33,5%	-1,6pts
Trésorerie passif	1 793 627	2 263 733	26,2%
Trésorerie passif / Total actif	10,8%	12,8%	+2,0pts
Total Passif	16 620 377	17 642 995	6,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé du groupe Alliances entre le 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 144. Actif immobilisé consolidé au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Ecart d'Acquisition	688 551	662 642	-3,8%
Immobilisations incorporelles	12 479	13 285	6,5%
Immobilisations corporelles	946 060	985 504	4,2%
Immobilisation financiers	179 269	182 930	2,0%
Titres Mise en Equivalence	5 727	3 717	-35,1%
Impôts différés actif	70 758	73 571	4,0%
Total Actif Immobilisé	1 902 845	1 921 648	1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des écarts d'acquisition par filiales du groupe Alliances au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 145. Ecarts d'acquisition par filiales au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
ALTADEC	1 025	897	-12,5%
SERVICES	1 025	897	-12,5%
GRP	127 688	123 698	-3,1%
Aghouatim	84 172	81 542	-3,1%
Atlas nakhil	51 389	48 177	-6,3%
SALIXUS	25 477	24 727	-2,9%
HEM	48 688	47 336	-2,8%
Sindibad Holding	995	940	-5,5%
Sindibad BR	837	790	-5,6%
SPL	2 454	2 382	-2,9%
Promogam	20 241	18 976	-6,2%
GOLFIQUE	361 941	348 568	-3,7%
Maremco	29 871	28 992	-2,9%
Belyastar	10 053	9 425	-6,2%
Najila	47 954	42 454	-11,5%
Al Aouayel	7 463	6 996	-6,3%
Rent Negoce	62 485	62 485	0,0%
SOCIALE	157 826	150 352	-4,7%
EMT	95 447	92 640	-2,9%
EMT levage	72 312	70 185	-2,9%
CONSTRUCTION	167 759	162 825	-2,9%
Total	688 551	662 642	-3,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations corporelles du groupe Alliances au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 146. Immobilisations corporelles au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

Immobilisations corporelles	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Terrains	41 058	41 058	0,0%
Constructions	52 996	206 874	>100,0%
Matériel et Outillage	499 957	524 747	5,0%
Matériel de transport	74 951	75 266	0,4%
Mobilier, mat bureau & aménagement divers	83 494	93 325	11,8%
Autres immobilisations corporelles	34 182	39 804	16,4%
Immobilisations corporelles en cours	440 266	303 560	-31,1%
Valeurs brutes	1 226 904	1 284 634	4,7%
Amortissements	- 280 844	- 299 130	6,5%
Valeurs nettes	946 060	985 504	4,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente le détail des immobilisations financières du groupe Alliances au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 147. Immobilisations financières au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Titres de participations non consolidés	100 976	105 276	4,3%
Autres titres immobilisés	200	200	0,0%
Cautionnement et prêts au personnel	79 582	78 944	-0,8%
Immobilisations financières brutes	180 758	184 420	2,0%
Provisions	1 489	1 490	0,1%
Total Immobilisations financières nettes	179 269	182 930	2,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

A fin juin 2012, les immobilisations du groupe Alliances s'établissent à 1 922 MMAD contre 1 903 MMAD à fin décembre 2011, soit une progression de 1,0%. Lesdites immobilisations représentent un poids relatif de 10,9% à fin juin 2012.

La progression observée repose principalement sur :

- La hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 986 MMAD contre 946 MMAD à fin décembre 2011 ;
- La progression des immobilisations financières de 2,0% pour s'établir à 183 MMAD à fin juin 2012 contre 179 MMAD à fin décembre 2011. Cette évolution est due à la constatation des créances à long terme sur des sociétés non consolidées (hors périmètre) : la société Salixus détient des participations minoritaires dans les sociétés Alixus 1 et Allixus 2 ne faisant pas partie du périmètre de conso, les prêts accordés à ces sociétés sont comptabilisés en immobilisations financières ;
- L'augmentation des impôts différés de 4,0% sur la période étudiée en raison de la constatation d'un impôt différé actif sur les déficits fiscaux de certaines sociétés du Groupe à hauteur.

III.2. Fonds propres

Le tableau suivant présente l'évolution des fonds propres du groupe Alliances entre le 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 148. Fonds propres au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Capital	1 210 000	1 210 000	0,0%
Primes d'Emission	643 500	643 500	0,0%
Réserves Consolidées	751 104	1 414 149	88,3%
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	26	3	-89,2%
Résultat net part groupe	832 041	274 136	-67,1%
Capitaux Propres du Groupe	3 436 672	3 541 789	3,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les fonds propres consolidés du groupe Alliances enregistrent une hausse de 3,1% pour s'établir à 3 542 MMAD au 30 juin 2012 contre 3 437 MMAD à fin décembre 2011. Cette progression est liée à la hausse des réserves consolidées impactées par l'affectation des résultats de l'exercice 2011 et du résultat net part du groupe enregistré au titre du premier semestre 2012.

La prime d'émission s'établit à 644 MMAD sur la période étudiée est relative à l'augmentation de capital opérée lors de l'introduction en bourse du groupe Alliances en 2008.

III.3. Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du groupe Alliances entre le 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 :

Tableau 149. Endettement net au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Dettes financières	4 687 017	4 786 412	2,1%
Comptes courants d'associés créditeurs	225 262	373 993	66,0%
Comptes courants d'associés débiteurs	80 067	187 844	>100,0%
Trésorerie – Actif*	414 951	289 468	-30,2%
Trésorerie – Passif	1 793 627	2 263 733	26,2%
Endettement net	6 210 888	6 946 826	11,8%
<i>DN/Total Actif</i>	<i>37,4%</i>	<i>39,4%</i>	<i>+2,0pts</i>

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières du groupe Alliances s'élèvent à 4 786 MMAD à fin juin 2012 contre 4 687 MMAD au 31 décembre 2011 soit une progression de 2,1% pour financer le développement des projets et le renforcement de la réserve foncière du groupe Alliances. Les dettes financières correspondent aux dettes contractées par ADI et ses filiales et aux dettes liées aux retraitements de crédit-bail.

Les comptes courants d'associés créditeurs s'établissent à 374 MMAD à fin juin 2012 contre 225 MMAD au 31 décembre 2011. Cette hausse s'explique par la constatation au niveau de ADI des dividendes décidés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 juin 2012 pour 170 MMAD. Ces dividendes ont été servis au cours du mois de septembre 2012.

Les comptes courants d'associés débiteurs s'élèvent à 188 MMAD à fin juin 2012 contre 80 MMAD au 31 décembre 2011. Cette hausse s'explique par les comptes courants accordés par la société Golf Resort Palace à ses filiales hors périmètre de consolidation.

En outre, la trésorerie actif enregistre une baisse de 30,2% sur la période étudiée en raison du lancement de nouveaux projets et de la dégradation du besoin en fonds de roulement du groupe Alliances portant des projets immobiliers en phase de développement.

La trésorerie passif s'établit à 2 264 MMAD contre 1 794 MMAD soit une hausse de 26,2% sur la période étudiée en raison du besoin de financement croissant des sociétés du groupe Alliances en phase de croissance.

L'endettement net ressort à 6 947 MMAD à fin juin 2012 contre 6 211 MMAD à fin décembre 2011.

Le détail des dettes financières par filiales se présente comme suit :

Tableau 150. Dettes financières par filiales au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Alliances Développement Immobilier	2 515 285	2 423 601	-3,6%
A International	16 418	16 363	-0,3%
Total Sociétés de services	2 531 703	2 439 964	-3,6%
Atlas Nakhil	96 680	84 595	-12,5%
Aghouatim Al Baraka	132 547	171 391	29,3%
COGEDIM	40 000	40 000	0,0%
Dar Al Mourad	105 756	105 756	0,0%
Golf Resort Palace	73 288	75 691	3,3%
Jardins Du Littoral	53 698	53 698	0,0%
Promogam	-	1 250	NS
La Valériane	140 000	140 000	0,0%
Narcisse	154 875	157 841	1,9%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	796 844	830 221	4,2%
Al Aouayel	172 000	234 671	36,4%
Alliances Darna	422 985	416 785	-1,5%
Maremco	195 000	173 500	-11,0%
Najila	210 000	350 000	66,7%
Experencia	85 000	85 000	0,0%
Rent Negoce	80 000	80 000	0,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	1 164 985	1 339 956	15,0%
EMT	-8 371	-8 371	0,0%
EMT L	8 372	8 371	0,0%
Total Pôle Construction	1	0	-100,0%
Total dettes de financement	4 493 533	4 610 141	2,6%
Dettes relatives aux contrats de crédit bail	193 486	176 271	-8,9%
Total Dettes financières	4 687 019	4 786 412	2,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Les dettes financières ressortent à 4 786 MMAD à fin juin 2012 contre 4 687 MMAD à fin juin 2011, soit une hausse de 2,1%. La croissance des dettes financières est principalement liée à la hausse des dettes contractées par les sociétés Al Aouayel et Najila pour financer les travaux de construction des projets portés par celles-ci.

III.4. Actif circulant et passif circulants

III.4.1. Actif circulant

L'évolution de l'actif circulant du groupe Alliances au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012, se présentent comme suit :

Tableau 151. Actif circulant au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Stocks	6 723 678	7 847 096	16,7%
Créances de l'actif circulant	7 488 117	7 562 780	1,0%
Titres et valeurs de placement	90 786	22 003	-75,8%
Total Actif Circulant	14 302 581	15 431 879	7,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Au 30 juin 2012, l'actif circulant représente un poids relatif de 87,5% du total actif.

A la fin du premier semestre 2012, l'actif circulant du groupe Alliances s'établit à 15 432 MMAD soit une hausse de 7,9% par rapport à fin décembre 2011. Cette croissance s'explique par la combinaison des éléments suivants :

- La progression des stocks de 16,7% qui s'établissent à 7 847 MMAD à fin juin 2012 contre 6 724 MMAD au 31 décembre 2011 liée au stockage de projets en cours de développement essentiellement au niveau du pôle intermédiaire et social ;
- La croissance des créances de l'actif circulant de 1,0% sur la période étudiée ;
- La baisse des titres et valeurs de placement qui s'établissent à 22 MMAD à fin juin 2012 contre 91 MMAD au 31 décembre 2011.

Les stocks retraités par filiales se détaillent comme suit :

Tableau 152. Stocks par filiales au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Alliances Développement Immobilier	59 432	67 501	13,6%
Total Sociétés de services	59 432	67 501	13,6%
Aghouatim Al Baraka	315 389	343 712	9,0%
Alliances Sud Développement	11 639	13 739	18,0%
ALTAG	41 478	41 773	0,7%
Atlas Nakhil	229 475	234 653	2,3%
COGEDIM	103 814	110 546	6,5%
Dar Al Mourad	142 541	148 490	4,2%
Gof Argana Resort	1 922	1 922	0,0%
Golf Resort Palace	361 673	429 751	18,8%
Jardins Du Littoral	173 542	210 146	21,1%
Oued Draa Resort	2 772	2 772	0,0%
Promogam	222 784	227 967	2,3%
SALIXUS	669 560	719 962	7,5%
SALIXUS Club	- 119	- 155	30,0%
Vallée Aux Golfs	15 824	15 824	0,0%
Sindibad Beach Resort	22 830	37 515	64,3%
Jardins Narcisse	312 970	331 525	5,9%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	2 628 094	2 870 142	9,2%
AL Aouayel	164 487	212 886	29,4%
Alliances Darna	679 301	1 161 397	71,0%
Belyastar	12 938	14 171	9,5%
Errahma	178 177	272 701	53,1%
Experencia	198 386	203 433	2,5%

Maremco	683 995	702 224	2,7%
M'deq Développement	398 693	432 587	8,5%
Najila	408 292	439 527	7,7%
Najmat Saiss	134 784	137 525	2,0%
Oued Negrice Immobilier	274 321	280 656	2,3%
Riad Soltan	53 677	56 839	5,9%
Rmila	75 147	75 470	0,4%
Tanger Resort	366 294	429 972	17,4%
Rent Negoce	113 589	116 553	2,6%
ALLIANCES BENCHM	-	313	NS
Total Pôle Habitat intermédiaire et social	3 742 081	4 536 255	21,2%
EMT	243 256	262 499	7,9%
EMT Bâtiment	36 228	99 611	>100,0%
EMT Levage	3 600	1 192	-66,9%
EMT Route	9 761	8 568	-12,2%
Total Pôle Construction	292 845	371 870	27,0%
Algest	90	80	-11,5%
AL Golf Gestion	485	606	25,0%
Alpha Palace	651	643	-1,2%
Total Pôle Exploitation hôtelière	1 226	1 329	8,4%
Total Stocks	6 723 678	7 847 096	16,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

- Une quasi stabilité des créances de l'actif circulant à 7 563 MMAD au 30 juin 2012 contre 7 488 MMAD au 31 décembre 2011, qui s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :
 - La baisse des créances clients à 4 388 MMAD, enregistrant une régression de 1,5% par rapport au 31 décembre 2011 notamment au niveau de Alliances Développement Immobilier ;
 - La progression du poste Etat débiteur correspondant principalement aux comptes de TVA récupérable et crédit de TVA des différentes sociétés du groupe Alliances. Cette hausse s'explique par la constatation des créances de TVA à récupérer au titre des ventes S1 2012 de logements sociaux (régime des 250 KMAD) ;
 - La hausse du poste Comptes d'associés qui s'établit à 374 MMAD à fin juin 2011 ;
 - La progression du poste Autres débiteurs s'explique principalement par les avances de trésorerie accordées par la société Alliances Darna à ces filiales non consolidées ;
 - L'amélioration du poste Comptes de régularisation actif qui s'établit à 170 MMAD à fin juin 2012 contre 117 MMAD à fin juin 2011, soit une hausse de 44,7%.

Le détail des créances de l'actif circulant au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012 se présente comme suit :

Tableau 153. Détail des créances de l'actif circulant au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Fournisseurs avances et acomptes	699 159	496 869	-28,9%
Clients	4 452 375	4 387 635	-1,5%
Personnel	1 570	1 537	-2,2%
Etat débiteur	1 810 907	1 967 921	8,7%
Comptes d'associés	80 067	187 844	>100,0%
Autres débiteurs	326 572	350 954	7,5%
Comptes de régularisation- actif	117 466	170 019	44,7%
Total créances de l'actif circulant	7 488 117	7 562 780	1,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

La répartition des créances clients par filiales se présente comme suit :

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
ADI	1 833 940	934 325	-49,1%
ALVI	10	687	>100,0%
A INTERNATIONAL	1 783	885	-50,4%
ALTADEC	4 328	8 938	>100,0%
ALMOD	5 187	12 240	>100,0%
Total Sociétés de services	1 845 248	957 075	-48,1%
GRP	139 995	73 126	-47,8%
Altag	-	15	NS
Aghouatim	-	16 346	NS
ATLAS NAKHIL	7 679	12 653	64,8%
SALIXUS	119 726	117 226	-2,1%
PMH	204	204	-0,2%
SALIXUS Club	215	423	96,7%
HEM	224	224	-0,2%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	268 043	220 216	-17,8%
Maremco	236 350	240 924	1,9%
Al Darna	400 283	561 032	40,2%
ONI	141	77 789	>100,0%
Tanger Resort	-	-	NS
Najila	906 181	869 409	-4,1%
Errahma Park	-	523 128	NS
Al Ouayel	368 338	392 942	6,7%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	1 911 293	2 665 224	39,4%
EMT Route	6 399	52 831	>100,0%
ALMES	746	3 949	>100,0%
EMT Bâtiment	50 854	45 809	-9,9%
EMT	334 142	362 944	8,6%
EMT Levage	23 851	58 024	>100,0%
Total Pôle Construction	415 992	523 558	25,9%
ALFA PALACE	700	1 632	>100,0%

ALGEST	6 080	11 165	83,6%
AL GOLF	5 019	8 764	74,6%
Total Pôle Exploitation hôtelière	11 799	21 562	82,7%
Total créances clients	4 452 375	4 387 635	-1,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.4.2. Passif circulant

L'évolution du passif circulant du groupe Alliances au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012, se présentent comme suit :

Tableau 154. Passif circulant au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Fournisseurs	2 094 473	2 370 393	13,2%
Clients avances et acomptes	2 215 924	1 845 404	-16,7%
Personnel et organismes sociaux	35 790	43 472	21,5%
Etat créiteur	891 334	904 944	1,5%
Comptes de régularisation passif	193 236	227 560	17,8%
Autres provisions pour risques et charges	98 051	55 323	-43,6%
Comptes courants d'associés créiteur	225 262	373 993	66,0%
Autres dettes	84 683	84 519	-0,2%
Total Passif circulant	5 838 754	5 905 608	1,1%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le passif circulant représente au 30 juin 2012, un poids relatif de 33,5% du total bilan.

Au 30 juin 2012, les dettes du passif circulant connaissent une hausse de 1,1% pour s'établir à 5 906 MMAD contre 5 839 MMAD à fin décembre 2011. Cette progression est liée aux éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 13,2% pour s'établir à 2 370 MMAD au 30 juin 2012 (vs. 2 094 MMAD au 30 juin 2011) suite à l'accélération de l'activité du groupe Alliances au niveau du pôle social et intermédiaire ;

La répartition des dettes fournisseurs par filiales se présente comme suit :

Tableau 155. Dettes fournisseurs par filiales au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2012

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
ADI	481 546	399 594	-17,0%
Alliances internationale	859	684,295	-20,3%
Alliances MOD	355	566,305	59,5%
ALTADEC	11 026	17 078	54,9%
ALVI	1 429	7 400	>100,0%
Total Sociétés de services	495 214	425 322	-14,1%
Aghouatim Al Baraka	47 961	27 656	-42,3%
Alliances Sud	44	43,801	-0,5%
ALTAG	384	402,865	4,9%
Atlas Nakhil	18 540	20 415	10,1%
COGEDIM	68	1107,189	>100,0%
Dar Al Mourad	1 634	1 881	15,1%
Golf Argana Resort	32	32,893	2,8%
Golf Resort Palace	32 648	26 457	-19,0%
Holding Essaouira Mogador	1 135	1 135	0,0%
Jardins du Littoral	10 735	10 197	-5,0%
Menzeh Nakhil	67	69	3,0%
Oued Draa Resort	32	32,893	2,8%
PIRON MAROC HOLDING	15 334	15 294	-0,3%
Promogam	597	1369,709	>100,0%
SALIXUS	21 568	17 586	-18,5%
SALIXUS Club	1 549	4 094	>100,0%
Société de Participation Lixus	74	78,458	6,0%
Vallée aux Golfs	1	1,38	38,0%
La Valeriane	6	10,2	70,0%
Akenza	2 770	235	-91,5%
Sindibad Holding	271	276,484	2,0%
Sindibad BR	1 330	416	-68,7%
Alliances Benchm	-284	66,19	<100,0%
Narcisse	71 262	434	-99,4%
Sindipark	932	722,293	-22,5%
Total Pôle Resort Golfique, Résidentiel et Tertiaire	228 691	130 011	-43,1%
Al Aouayel	183 994	122 787	-33,3%
Alliances Darna	299 270	465 144	55,4%
Belya Star	538	218,62	-59,4%
Errahma Park	18 558	288 388	>100,0%
Experencia	2 190	2 323	6,1%
Maremco	116 557	105 613	-9,4%
Mdeq Développement	254	9924,006	>100,0%
Najila	387 367	266 059	-31,3%
Najmat Saiss	725	520,057	-28,3%
ONI	14 574	50 467	>100,0%
Riad Soltan	4 884	6 528	33,7%

En KMAD	31/12/2011	30/06/2012	Variation
Rmila	154	156,762	1,8%
Tanger Resort	10 859	36 314	>100,0%
ZERKAOUIA	62	57,4	-7,4%
ZFF	57	59,2	3,9%
Rent Negoce	694	694,095	0,0%
Total Pôle Habitat intermédiaire Alliances Darna	1 040 737	1 355 252	30,2%
Almes	1 964	2 803	42,7%
EMT	186 356	230 173	23,5%
EMT Agregats	822	992,342	20,7%
EMT Bâtiment	120 905	138 694	14,7%
EMT Leverage	8 276	16 513	99,5%
EMT Route	5 859	63 120	>100,0%
Total Pôle Construction	324 182	452 296	39,5%
Al Golf Gestion	1 774	4 697	>100,0%
Algest	1 240	-315	<100,0%
Alpha Palace	2 635	3 130	18,8%
Total Pôle Exploitation hôtelière	5 649	7 512	33,0%
Total dettes fournisseurs	2 094 473	2 370 393	13,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

- La baisse des avances et acomptes clients (-16,7% à 1 845 MMAD à fin juin 2012 contre 2 216 MMAD à fin juin 2011) reçues dans le cadre des différents projets immobiliers ;
- La hausse du poste Comptes Courants d'Associés créditeurs (+17,8 %) ;
- La quasi-stagnation des autres dettes sur la période étudiée ;

La baisse des provisions pour risques et charges de 43,6% qui ressort à 55 MMAD à fin juin 2012 contre 98 MMAD à fin juin 2011.

IV. Etude de l'équilibre financier

IV.1. Evolution de l'équilibre financier entre 2010 pro forma et 2011

L'évolution de l'équilibre financier du groupe Alliances entre le 31/12/2011 et le 30 juin 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2011	30/06/2012	Var. 30/06/2012-31/12/2011
Financement permanent	8 987 994	9 473 653	5,4%
Actif immobilisé	1 902 844	1 921 648	1,0%
Fonds de roulement	7 085 150	7 552 005	6,6%
Actif circulant	14 302 580	15 431 879	7,9%
Passif circulant	5 838 753	5 905 608	1,1%
Besoin en fonds de roulement	8 463 827	9 526 271	12,6%
<i>FR/BFR</i>	<i>83,70%</i>	<i>79,28%</i>	<i>-4,4pts</i>
Trésorerie nette	-1 378 677	-1 974 266	na

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement affiche une croissance de 6,6% pour s'établir à 7,5 Mrds MAD au 30 juin 2012 contre 7,1 Mrds MAD à fin 2011 en raison d'une progression des financements permanents de 5,4% contre une croissance de l'actif immobilisé de 1,0%.

Le besoin en fonds de roulement marque une croissance de l'ordre de 12,6% pour s'établir à 9,5 Mrds MAD à fin juin 2011 contre 8,5 Mrds MAD à fin 2011 du fait des projets en cours de réalisation.

La trésorerie nette en ressort déficitaire à près de -2 Mrds MAD contre -1,4 Mrds MAD au titre de l'exercice 2011.

L'évolution des ratios de structure financière se présente comme suit :

En KMAD	2011	30/06/2012
Endettement net/Total de l'actif	37,30%	39,37%
Endettement net /Fonds propres	180,70%	160,52%

Source : Alliances Développement Immobilier

Partie VII. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

I. Stratégie du Groupe Alliances Développement Immobilier

Le groupe Alliances jouit d'une situation particulière sur le marché marocain. Il intervient en effet à la fois en tant que promoteur immobilier, et en tant que prestataire de services.

La vision stratégique adoptée par Alliances Développement Immobilier s'articule autour des axes suivants :

I.1. Intégration des métiers et des domaines d'activité

Le groupe Alliances est un opérateur immobilier et touristique totalement intégré.

D'une part, Alliances se différencie par une intégration verticale puisque son portefeuille de produits couvre l'ensemble des gammes de l'immobilier et du tourisme : hôtellerie, resorts golifiques, immobilier résidentiel et tertiaire et habitat intermédiaire. L'intégration verticale adoptée par le groupe Alliances lui permet de compléter sa gamme de services intégrés.

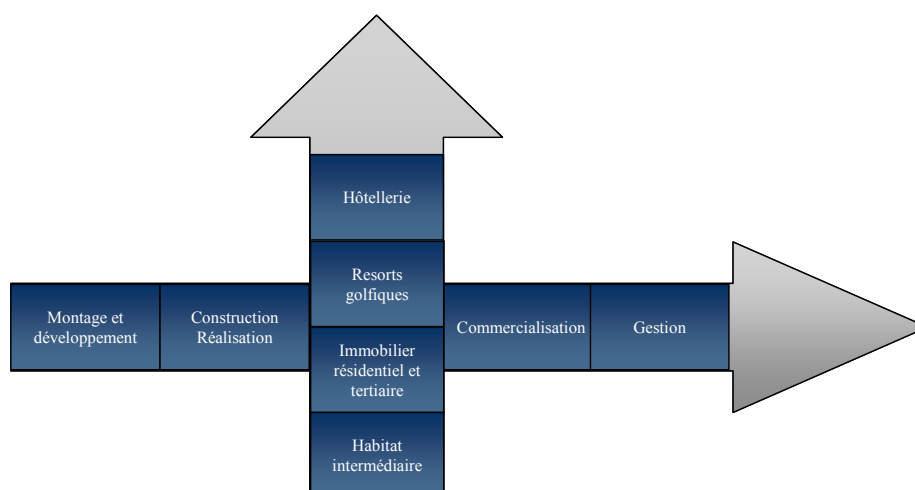
D'autre part, ADI se caractérise par une intégration horizontale puisqu'il exerce l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur de l'immobilier et du tourisme : développement et aménagement, construction et réalisation, commercialisation et prestation de services.

Cette logique d'intégration a été renforcée en 2009 par l'acquisition du groupe EMT/EMT Levage (Ex-Somadias), en 2010 EMT Bâtiment puis en 2011 l'acquisition de EMT routes, qui permet ainsi de constituer le pôle construction du groupe Alliances, bras armé des grands travaux et de la construction de ADI. La Société dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Le groupe Alliances entend poursuivre sa logique d'intégration, à travers une politique de croissance externe qui permettrait la réalisation de nouvelles synergies au sein de ADI. En effet, le Groupe pourrait, si les opportunités se présentent, intégrer de nouveaux métiers liés au secteur de l'immobilier et de la construction dans son champ d'activité par le biais de l'acquisition de sociétés externes ou de la création de filiales (ex.: bureau d'études, etc.). L'acquisition de la société EMT, la création de la filiale EMT Bâtiment et l'acquisition de EMT Routes en est une illustration.

Le schéma suivant présente le schéma d'intégration du groupe Alliances :

Modèle d'intégration stratégique du groupe Alliances



Source : Alliances Développement Immobilier

I.2. Renforcement du Pôle Social et Intermédiaire

Intervenant majeur du secteur de l'habitat intermédiaire, Alliances Darna se positionne sur un secteur jouant 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.

I.2.1. Développement du secteur de l'habitat : vision 2012-2016

Le ministère de l'habitat vient d'annoncer 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 2011 à 400 000 à l'horizon 2016 ;
- Le développement d'une offre de logements dédiés à la classe moyenne en proposant des logements dont le prix sera plafonné à 800 000 MAD; la loi de finance 2013 devrait prévoir cette offre ;
- L'adoption des réformes des textes réglementaires et législatifs 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/habitat) ;
- L'augmentation des ressources du fonds de solidarité estimée de 700 à 800 millions de dirhams de plus (soit le prélèvement d'une taxe sur le ciment de 5 centimes supplémentaire 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 pour inciter l'investissement locatif et aussi pour favoriser la rénovation du parc existant.

I.2.2. Plan de développement d'Alliances Darna

Le développement d'Alliances Darna sur la période 2012-2013 s'inscrit dans le cadre de la vision 2012-2016 et de la nouvelle loi de Finances 2012 qui fait de l'habitat social un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

Aussi, la société pourrait bénéficier du potentiel de croissance très important du marché de l'habitat qui fait face à un déficit structurel estimé à plus de 840 000 unités de logements. Par ailleurs, la société dispose d'une organisation et de process 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.

Avec une réserve foncière sécurisée de plus de 2 021 ha, le groupe prévoit la réalisation de 160 000 unités de logements et lots sur les 10 prochaines années.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie de développement, ADI étudie l'opportunité d'ouvrir le capital de sa filiale Alliances Darna pour une participation minoritaire à un ou plusieurs institutionnels marocains.

La stratégie du groupe Alliances Darna s'articule autour des axes de développement suivants:

La consolidation de la position sectorielle

Alliances Darna poursuit sa stratégie de consolidation sur le secteur de l'habitat intermédiaire avec plus de vingt projets en cours de réalisation ou en phase de démarrage. Parallèlement, Alliances Darna poursuit l'identification de nouveaux terrains en vue de renforcer sa réserve foncière et de poursuivre son développement.

La société ambitionne de se positionner en tant que leader sur le secteur de l'habitat intermédiaire au Maroc.

Une offre en adéquation avec la demande

L'offre proposée par Alliances Darna répond à une très grande demande puisque le déficit en matière de logements sociaux dans les zones urbaines est de plus de 1,2 millions de logements avec une demande additionnelle accroissant le niveau de ce déficit progressivement.

La constitution d'une réserve foncière supplémentaire

Afin de répondre à la demande croissante en logement sociaux, Alliances Darna poursuit son travail d'identification de terrains afin de renforcer sa réserve foncière dans les grands pôles urbains du Maroc. Alliances Darna acquiert soit du foncier situé dans les centres urbains (Hay hassani, Sidi Moumen) soit en périphérie en vue d'y développer un nouveau pôle urbain. Alliances Darna ne se positionne que sur des sites porteurs et à vocation stratégique.

La signature de nouvelles conventions avec l'Etat

L'activité de Alliances Darna s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010. La société poursuit la consolidation de son activité cœur de métier à travers la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions concernant des logements sociaux à 250 KMAD HT afin de profiter de l'ensemble des avantages fiscaux accordés dans le cadre de ces conventions et contribuer à la résorption du déficit en logements.

Une démarche de qualité

Alliances Darna souhaite se différencier en matière de qualité en faisant intervenir des prestataires de renom dans l'aménagement, l'architecture et la construction des logements.

Une optimisation des coûts

Alliances Darna veille à la mise en place de processus d'optimisation des coûts de développement, construction, commercialisation et de financement, tout en proposant à ses clients une offre de qualité.

I.3. Réorganisation du Groupe

Le groupe Alliances est en cours de refonte de sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier deviendrait à terme un véritable holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales qui auront une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

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

Le groupe a également ouvert au cours du premier trimestre 2011 deux showroom à Paris. Le premier situé à Clichy, dédié à la vente des produits dans l'intermédiaire et le social. Un second showroom implanté dans le 8^e arrondissement à Paris et qui est dédié à la commercialisation de projets golfs et résidentiels.

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

I.4. Pôles résidentiel et golfique

Le groupe Alliances continue de renforcer sa présence dans l'immobilier résidentiel à travers le lancement de nouveaux projets résidentiels à Casablanca, Rabat et Agadir afin de répondre à une demande accrue en logements principaux.

La Société déploie également son expertise en matière de Resorts Golfs avec Al Maaden à Marrakech et Port Lixus à Larache (Station du Plan Azur) ainsi que le lancement du nouveau programme Akenza à Marrakech.

Le groupe Alliances a procédé à la signature d'un protocole d'accord le 14 septembre 2010 pour le développement de la station Taghazout. La filiale en charge de ce projet sera la Société d'Aménagement et de Promotion de la Station de Taghazout (SAPST).

Ce protocole a pour objet de définir les principes du partenariat entre les actionnaires du projet (CDG, SMIT, ADI et Sud Partners). Au titre de ce partenariat et au-delà de sa qualité d'actionnaire du projet à hauteur de 20%, le groupe Alliances est en charge de la MOD du projet.

Ce projet permettra au Groupe de renforcer sa diversification géographique, de consolider ses références avec la réalisation d'un projet touristique de référence et de garantir une rentabilité prévisionnelle dans le cadre de la maîtrise d'ouvrage déléguée.

L'accord porte sur la réalisation d'un Eco-Resort de 8 000 lits (hôtels, résidences, réserve naturelle, village de surf, golf et camping), sur une superficie de 630 ha pour un montant total d'investissement prévu de 6 milliards de dirhams. La date effective de livraison n'est pas encore déterminée, le projet étant à sa phase études.

I.5. Pôle Construction

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

En 2010, le groupe Alliances a renforcé son pôle construction avec la création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Route avec l'objectif de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la construction.

Cette logique d'intégration permet ainsi de constituer Alliances Construction, bras armé des grands travaux et de la construction du groupe Alliances. La Société dispose ainsi d'une source de revenus supplémentaires, et d'un fournisseur opérant aux conditions de marché.

Cette intégration permet également au groupe Alliances d'accompagner les chantiers d'infrastructures et de consolider sa position de principal constructeur d'hôtels au Maroc.

Les sociétés de construction du groupe Alliances interviennent dans le cadre de réponses à des appels d'offres et consultations ainsi qu'auprès des filiales de promotion du groupe et d'autres clients historiques (par voie d'appels d'offres).

La société EMT GTR SOGEA n'a pas été prise en compte dans le présent business plan car il s'agit d'une société sans activité.

I.6. Avertissement

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Alliances Développement Immobilier ou de ses filiales.

I.7. Préambule

BMCE Capital Conseil ne garantit pas, de manière expresse ou explicite, 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 à une agrégation des comptes des sociétés suivantes :

- Alliances Développement Immobilier et ALMOD, spécialisées dans les prestations de services ;
- Filiales du pôle résidentiel ;
- Filiales du pôle golfique ;
- Filiales du pôle intermédiaire et social ;
- Filiales du pôle construction ;

Les filiales de services ALGEST, ALVI, ALTADEC, Alliances International n'ont pas été retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels en raison de facturations intragroupe et de revenus peu significatifs.

- Les comptes de ces filiales sont agrégés en fonction de leur pourcentage de détention à l'exception du pôle intermédiaire et social. Par conséquent, les comptes prévisionnels présentés ci-après n'ont pas fait l'objet d'un retraitement de consolidation selon les normes usuellement admises. Ces derniers peuvent sensiblement différer des comptes consolidés arrêtés au titre des exercices 2012 et 2013 ;
- Les comptes des filiales du pôle intermédiaire et social ont été agrégés en fonction de leur pourcentage de contrôle en tenant compte d'un intérêt minoritaire pour les sociétés dans lesquelles le groupe Alliances ne détient pas 100% des parts de capital.

- A ce jour, à la connaissance de l'émetteur, le périmètre de consolidation ne devrait pas connaître d'évolution au cours de la période prévisionnelle.

- Le pôle hôtelier, créé récemment, n'a pas été pris en compte dans le business plan en raison de son activité limitée à ce jour.

Les filiales acquises ou en cours d'acquisition au cours du 2nd semestre 2012, portant des projets qui réaliseront une activité durant la période prévisionnelle sont intégrées dans le Business Plan, notamment les sociétés Najila II et Lagune Invest.

II. Présentation du compte de produits et charges prévisionnel 2012^p-2013^p

Le compte de produits et charges de l'ensemble consolidé (agrégation des CPC de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2011 – 2013^p est présenté ci-dessous :

En KMAD	2011 consolidé	2012p	2013p	TCAM 2011-2013 ^p
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
Ventes de biens et services produits	4 341 075	5 905 817	7 889 958	34,8%
Chiffre d'affaires	4 341 075	5 905 817	7 889 958	34,8%
Variation de stocks	1 003 933	0	0	-100,0%
Immob. produites par l'entreprise	21 022	0	0	-100,0%
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'expl.	32 639	30 000	31 500	-1,8%
Reprises exploitation ; transfert charges	159 793	42 946	695	-93,4%
Produits d'exploitation	5 558 462	5 978 763	7 922 153	19,4%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés de matières et fournitures	3 367 846	3 415 545	4 745 881	18,7%
Autres charges externes	260 851	492 170	527 557	42,2%
Impôts et taxes	61 059	48 844	91 368	22,3%
Charges de personnel	343 085	318 377	379 447	5,2%
Autres charges d'exploitation	1 626	27 307	31 843	>100,0%
Dotations d'exploitation	169 844	79 563	86 228	-28,7%
Charges d'exploitation	4 204 311	4 381 806	5 862 325	18,1%
Résultat d'exploitation	1 354 151	1 596 957	2 059 828	23,3%
Taux de marge d'exploitation	31,2%	27,0%	26,1%	-5,1pts
Produits financiers	13 047	8	0	-100,0%
Charges financières	298 965	299 092	396 135	15,1%
Résultat financier	-285 918	-299 084	-396 135	17,7%
Résultat courant	1 068 233	1 297 874	1 663 693	24,8%
Produits non courants	181 298	-	0	-100,0%
Charges non courantes	111 054	92	180	-96,0%
Résultat non courant	70 244	-92	-180	NA
Résultat avant impôts	1 138 477	1 297 782	1 663 513	20,9%
DAP écart d'acquisition	25 794	28 374	31 211	10,0%
Impôts sur les résultats	166 615	229 004	283 911	30,5%
Impôts différés	-23 794			na
Résultat net	969 861	1 040 404	1 348 391	17,7%
Taux de marge nette	22,4%	17,6%	17,1%	-5,3pts
Intérêts minoritaires	140 951	131 001	219 294	24,7%
Résultat net part du groupe	832 039	909 403	1 129 097	16,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Sur la période 2011-2013^p, le chiffre d'affaires s'inscrit en évolution constante suivant un TCAM de 34,8%. Il s'établit à 7 890 MMAD en 2013^p contre près de 4 341 MMAD en 2011.

Cette évolution devrait être essentiellement portée par :

- Les performances du pôle intermédiaire : la croissance du chiffre d'affaires de ce pôle s'explique par une accélération soutenue de la réalisation de l'ensemble des projets économiques insufflée par la Loi de Finances 2010 et par des acquisitions foncières réalisées principalement au niveau du grand Casablanca et la région de Rabat ;
- Les livraisons des différents programmes du pôle résidentiel dans lequel le groupe Alliances se distingue par la qualité de leurs prestations et leur localisation stratégique dans les principales villes (Casablanca, Rabat, Marrakech, Agadir) ;
- La livraison d'une partie de la composante résidentielle du projet Al Maaden (principalement les villas front de golf) et la livraison de la deuxième partie du projet Akenza (essentiellement les lotissements) ainsi que par un important déstockage au niveau de la station Salixus (composante hôtelière) ;
- La croissance de l'activité du pôle construction accompagnant les différents projets d'infrastructure du pays (surtout après la création de la filiale EMT Bâtiment) mais également par les synergies entre ce pôle et les autres pôles du groupe.

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse annuelle moyenne de 23,3% pour s'établir à 2 060 MMAD en 2013^p contre près de 1 354 MMAD en 2011. Quant à la marge d'exploitation, elle régresse de près de 5,1 points pour s'établir à 26,1% contre 31,2% en 2011.

Le résultat net croît selon TCAM de près de 17,7% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à environ 1 348 MMAD en 2013^p contre 973 MMAD en 2011.

Le taux de marge nette devrait évoluer sur la période prévisionnelle pour s'établir à 17,1% en 2013^p contre 22,4% en 2011.

II.1. Contribution d'Alliances Développement Immobilier et d'Almod

Compte tenu de la nature de leurs activités, les comptes des sociétés Alliances Développement Immobilier et d'ALMOD sont présentés de manière agrégée dans ce business plan.

Le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et d'ALMOD n'a pas été retraité des prestations de services facturées aux différentes filiales de promotion.

Les Managements Fees ont été intégrées au niveau du chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier.

Les Management Fees rémunèrent des prestations de services rendus par ADI aux différents pôles du Groupe Alliances.

Le chiffre d'affaires des sociétés Alliances Développement Immobilier et ALMOD réalisé par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, contractant général et contractant clé en main) se présente de la manière suivante sur la période prévisionnelle :

En MMAD	2012 ^P	2013 ^P	Var. 12-13 ^P
Projets résidentiels	80	53	-33,8%
<i>MOD</i>	24	22	-8,3%
<i>Contractant général</i>	25	5	-80,0%
<i>Contrat clé en mains</i>	-	-	-
<i>Divers</i>	31	26	-16,1%
Projets hôteliers	305	536	75,7%
<i>MOD</i>	6	15	>100,0%
<i>Contractant général</i>	249	494	98,4%
<i>Contrat clé en mains</i>	50	27	-46,0%
Chiffre d'affaires ADI+ALMOD	385	589	53,0%
Management fees	90	90	-
Chiffre d'affaires total	475	679	42,9%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les deux prochaines années des principaux agrégats du **compte de résultat agrégé** des sociétés Alliances Développement Immobilier et ALMOD :

En KMAD	2012 ^p	2013 ^p	Var. 12-13 ^p
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-
Ventes de biens et services produits	475 403	678 540	42,7%
Chiffre d'affaires	475 403	678 540	42,7%
Variation de stocks	-	-	-
Immob. produites par l'entreprise	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'expl.	30 000	31 500	5,0%
Reprises exploitation ; transfert charges	-	-	-
Produits d'exploitation	505 403	710 040	40,5%
Achats matières, études et travaux	332 782	542 832	63,1%
Autres charges externes	35 513	39 065	10,0%
Impôts et taxes	7 981	8 779	10,0%
Charges de personnel	35 779	37 568	5,0%
Autres charges d'exploitation	1 350	2 000	48,1%
Dotations d'exploitation	17 527	18 403	5,0%
Charges d'exploitation	430 933	648 647	50,5%
Résultat d'exploitation	74 471	61 393	-17,6%
Marge d'exploitation	15,7%	9,0%	-6,7pts
Produits financiers	57 000	59 850	5,0%
Charges financières	146 920	204 266	39,0%
Résultat financier	-89 920	-144 416	60,6%
Résultat courant	-15 450	-83 023	>100,0%
Produits non courants	-	-	-
Charges non courantes	-	-	-
Résultat non courant	-	-	-
Résultat avant impôts	-15 450	-83 023	>100,0%
Impôts sur les résultats	2 812	3 849	36,9%
Résultat net	-18 262	-86 873	>100,0%
Taux de marge nette	-3,80%	-12,80%	-9,0pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires agrégé de la société Alliances Développement Immobilier et ALMOD est réalisé par les activités de services (maîtrise d'ouvrage déléguée, contractant général, et contractant clé en main) facturés aux tiers et par les managements fees facturés aux filiales des différents pôles.

Le chiffre d'affaires réalisé devrait évoluer de 42,7% sur la période 2012^p-2013^p. Ainsi, le chiffre d'affaires s'élèverait à près de 679 MMAD en 2013^p contre 475 MMAD en 2012^p.

Le chiffre d'affaires est essentiellement porté par le segment hôtelier sur lequel ADI et ALMOD ont signé plusieurs contrats avec des enseignes hôtelières internationales.

Ce chiffre d'affaires n'intègre que les revenus des contrats sécurisés par la société et qui devraient être livrés sur la période prévisionnelle. Il n'intègre pas les futurs contrats ou commandes que pourrait obtenir la société au cours de cette période.

Les achats de matières, études et travaux correspondent :

- Aux coûts d'investissements réalisés dans le cadre des contrats « clé en main » et des contrats « contractant général » ;
- Au coût de production des projets réalisés par Alliances Développement Immobilier dans le cadre de son activité en tant qu'investisseur et promoteur immobilier ;
- Et aux autres charges consommées (eau, électricité, fournitures de bureau et d'entretien, etc.).

Les achats matières, études et travaux devraient augmenter de 63,1% sur la période prévisionnelle. Ils évolueraient ainsi de 333 MMAD en 2012^p à 543 MMAD en 2013^p. La progression de ce poste est corrélée à l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires qui croît de 42,7% sur la même période.

Les autres charges externes connaissent une croissance annuelle moyenne de 10% sur la période prévisionnelle et sont composées des frais et autres redevances engagés. Elles sont estimées sur la base de l'historique des contrats et engagements, et des projections de l'évolution des dépenses.

Les charges de personnel s'établissent en fin de période à 38 MMAD contre 36 MMAD en 2012^p représentant une hausse de 5,0%.

Les produits financiers sont constitués exclusivement des produits d'intérêt reçus des filiales. Ces produits d'intérêt rémunèrent les avances en comptes de trésorerie d'ADI envers ses filiales. Les produits d'intérêt rémunérant les avances en comptes de trésorerie d'ADI envers ses filiales devraient évoluer sur la période 2012^p-2013^p pour s'établir à 60 MMAD en 2013^p contre 57 MMAD en 2012^p.

Les charges financières sont constituées des charges d'intérêts relatives à l'emprunt obligataire émis en 2010, de l'emprunt obligataire émis en 2011, de l'emprunt d'obligations remboursables en actions objet de cette note d'information ainsi que des charges d'intérêt rémunérant les autres dettes financières. Les charges financières croissent de 39,0% sur la période prévisionnelle pour s'établir à près de 204 MMAD en 2013^p contre environ 147 MMAD en 2012^p.

Le résultat net devrait s'établir à -87 MMAD en 2013^p contre -18 MMAD en 2012^p. Cette baisse du résultat net s'explique par le non renouvellement des contrats auprès des donneurs d'ordres : le business plan ne prend en compte que les projets en cours de réalisations par la société.

La marge nette est négative sur l'ensemble de la période étudiée en raison de la non prise en compte des produits financiers résultant de la remontée des dividendes des filiales.

II.2. Contribution du Pôle Résidentiel et Golfique

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels des projets résidentiels et golfiques sur la période prévisionnelle :

En KMAD	2012 ^p	2013 ^p	Var.12-13 ^p
Projets résidentiels et golfiques par région			
<i>Casablanca</i>	-	745 764	NS
<i>Rabat</i>	-	-	-
<i>Agadir</i>	-	-	-
<i>Marrakech</i>	410 010	550 327	34,2%
Chiffre d'affaires total	410 010	1 296 091	>100,0%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les deux prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle résidentiel et golfique :

En KMAD	2012	2013	Var. 12-13p
Ventes de marchandises (en l'état)	0	0	-
Ventes de biens et services produits	410 010	1 296 091	>100,0%
Chiffre d'affaires	410 010	1 296 091	>100,0%
Variation de stocks	0	0	-
Immob. produites par l'entreprise	0	0	-
Subventions d'exploitation	0	0	-
Autres produits d'expl.	0	0	-
Reprises exploitation ; transfert charges	42 946	695,12	-98,4%
Produits d'exploitation	452 956	1 296 786	>100,0%
Achats revendus de marchandises	0	0	-
Achat terrain	0	214 757	NS
Achats matières, études et travaux	205 831	487 670	>100,0%
Achats consommés de fournitures	250	262,5	5,0%
Autres charges externes	32 439	41 754	28,7%
Impôts et taxes	6 303	24 051	>100,0%
Charges de personnel	17 291	19 646	13,6%
Autres charges d'exploitation	250	250	0,0%
Dotations d'exploitation	21 381	22 687	6,1%
Charges d'exploitation	283 745	811 077	>100,0%
Résultat d'exploitation	169 211	485 709	187,0%
Taux de marge d'exploitation	37,36%	37,45%	+0,1pts
Produits financiers	4 885	6 048	23,8%
Charges financières	83 582	95 457	14,2%
Résultat financier	-78 698	-89 409	13,6%
Résultat courant	90 513	396 300	>100,0%
Produits non courants	0	0	-
Charges non courantes	92	180	95,7%
Résultat non courant	-92	-180	95,7%
Résultat avant impôts	90 421	396 120	>100,0%
Impôts sur les résultats	28 106	112 462	>100,0%
Résultat net	62 315	283 658	>100,0%
Taux de marge nette	13,8%	21,9%	+8,1pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires du pôle résidentiel et golfique devrait se multiplier par trois sur la période 2012^p-2013^p pour s'établir à près de 1 296 MMAD en 2013^p contre 410 MMAD en 2012^p.

Les livraisons du pôle résidentiel et golfique concernent principalement les projets suivants :

- Le projet Al Maaden à Marrakech qui devrait générer un chiffre d'affaires d'environ 286 MMAD sur la période prévisionnelle ;
- Le projet Akenza Golf Resort devrait réaliser les premières livraisons de lots de terrain en 2012^p. Ce projet porté par la société Aghouatim Al Baraka totaliserait un chiffre d'affaires de près de 178 MMAD sur la période 2012-2013^p ;

- Le projet Lixus continuera ses livraisons de parcelles hôtelières et de composantes résidentielles pour un chiffre d'affaires global de près de 460 MMAD ;
- Les projets résidentiels dans les villes de Casablanca et Rabat notamment à travers les projets Les Allées Marines (en 2013) et le lotissement Ain Diab (en 2013).

L'évolution des achats consommés (terrains et autres achats et fournitures) et des différentes charges d'exploitation du pôle résidentiel et golfique est corrélée à l'évolution de l'activité et à la livraison des projets immobiliers.

Les charges financières rémunèrent les emprunts contractés par les différentes filiales auprès d'organismes bancaires et auprès de la maison mère.

Les bénéfices générés par le pôle résidentiel et golfique enregistrent une croissance significative et s'établissent à 284 MMAD en 2011^p contre 62 MMAD en 2012^p.

Le taux de marge nette s'inscrit en hausse de 13,8% à 21,9% entre 2012^p et 2013^p. Cette évolution résulte d'une livraison importante de produits à forte marge en 2013^p (notamment au niveau du pôle résidentiel avec une livraison de lotissements prévue en 2013).

II.3. Contribution du pôle Intermédiaire

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels des projets d'habitat intermédiaire sur la période prévisionnelle :

En KMAD	2012 ^p	2013 ^p	Var. 12-13 ^p
Projets intermédiaire et social par région			
<i>Casablanca</i>	2 384 045	1 861 989	-21,9%
<i>Rabat</i>	-	533 038	NS
<i>Marrakech</i>	-	291 364	NS
<i>Kénitra</i>	622 835	340 480	-45,3%
<i>Laarach</i>	-	-	-
<i>Fès</i>	-	150 948	NS
<i>Mdeq</i>	80 000	422 220	>100,0%
<i>Fnideq</i>	315 922	324 250	2,6%
<i>Tanger</i>	318 940	371 202	16,4%
Chiffre d'affaires total	3 721 742	4 295 492	15,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les deux prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle intermédiaire :

En KMAD	2011 consolidé	2012 ^p	2013 ^p	TCAM 2011-2013 ^p
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
Ventes de biens et services produits	2 807 478	3 721 742	4 295 492	23,7%
Chiffre d'affaires	2 807 478	3 721 742	4 295 492	23,7%
Variation de stocks	242 931	-	-	-
Immob. produites par l'entreprise	-	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'expl.	-	-	-	-
Reprises exploitation ; transfert charges	119 297	-	-	-
Produits d'exploitation	3 169 706	3 721 742	4 295 492	16,4%
Achats revendus de marchandises	-	-	-	-
Achat terrain	-	525 759	689 170	NS
Achats matières, études et travaux	1 848 792	1 619 514	1 905 319	1,5%
Achats consommés de fournitures	-	-	-	-
Autres charges externes	83 311	154 551	145 098	32,0%
Impôts et taxes	27 289	30 657	53 232	39,7%
Charges de personnel	35 823	39 405	43 346	10,0%
Autres charges d'exploitation	-	25 707	29 593	NS
Dotations d'exploitation	28 732	31 605	34 766	10,0%
Charges d'exploitation	2 023 947	2 427 198	2 900 524	19,7%
Résultat d'exploitation	1 145 759	1 294 544	1 394 967	10,3%
Taux de marge d'exploitation	40,80%	34,80%	32,50%	+8,3pts
Produits financiers	1 101	-	-	-
Charges financières	128 425	65 301	68 697	-26,9%
Résultat financier	-127 324	-65 301	-68 697	-26,5%
Résultat courant	1 018 435	1 229 243	1 326 270	14,1%
Produits non courants	-	-	-	-
Charges non courantes	-	-	-	-
Résultat non courant	77 278	-	-	-
Résultat avant impôts	1 095 714	1 229 243	1 326 270	10,0%
Impôts sur les résultats	125 618	191 592	159 500	12,7%
Résultat net	983 658	1 037 651	1 166 770	8,9%
Taux de marge nette	35,00%	27,90%	27,20%	-7,8pts
intérêts minoritaires	146 267	131 001	219 294	22,4%
Résultat net part du groupe	837 392	906 650	947 476	6,4%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le groupe Alliances souhaite s'inscrire dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et renforcer le développement de l'activité habitat intermédiaire et social.

De ce fait, le groupe a acquis une réserve foncière additionnelle localisée dans plusieurs régions du Maroc dédiée au segment de logements économiques à 250 000 MAD. Cette réserve totalise une surface de 2 021 hectares.

Ainsi, le chiffre d'affaires généré par la livraison de logements sociaux et intermédiaires devrait croître suivant un TCAM de 23,7% sur la période prévisionnelle. Il s'élèverait à 4 295 MMAD en 2013^p contre 2 807 MMAD en 2011.

Ces livraisons concerneront principalement des projets situés dans les villes de Casablanca, Rabat, Kénitra, Marrakech, Tanger et Fès.

Les achats matières et travaux enregistrent un TCAM de près de 1,5% sur la période prévisionnelle pour s'établir à 1 905 MMAD en 2013^p contre 1 849 MMAD en 2011. Cette hausse est étroitement liée à celle du chiffre d'affaire sur la période considérée.

Les autres charges externes évoluent pour s'établir à 145 MMAD en 2013^p contre 83 MMAD en 2011. Elles se composent des :

- Management fees facturés par ADI aux filiales de promotion immobilière ;
- Autres charges externes représentant un pourcentage du chiffre d'affaires du Pôle Intermédiaire.

Les charges financières devraient accuser une baisse annuelle moyenne de 26,9%. Ces charges financières rémunèrent en effet les emprunts contractés par les différentes filiales auprès d'organismes bancaires et auprès de la maison mère.

Le résultat net devrait s'établir à 1 167 MMAD en 2013^p contre 984 MMAD en 2011, soit un TCAM de 8,9%.

La marge nette sur la période 2011-2013^p se situerait en moyenne à 30,0%.

II.4. Contribution du Pôle Construction

Le tableau suivant présente les chiffres d'affaires prévisionnels du pôle construction par filiale sur la période prévisionnelle :

En KMAD	2012 ^p	2013 ^p	Var. 12-13 ^p
Filiales du pôle construction			
<i>EMT Levage</i>	49 658	52 417	5,6%
<i>EMT</i>	479 080	547 520	14,3%
<i>EMT Route</i>	199 980	269 973	35,0%
<i>EMT Bâtiment</i>	569943	749925	31,6%
Chiffre d'affaires total	1 298 661	1 619 835	24,7%

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires prévisionnel correspond à un chiffre d'affaires sécurisé relatif à des contrats signés en cours de réalisation et qui devraient donner lieu à des facturations sur la période 2012^p-2013^p. Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur les deux prochaines années des principaux agrégats du compte de résultat du pôle construction :

En KMAD	2012 ^p	2013 ^p	Var. 12-13 ^p
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-
Ventes de biens et services produits	1 298 661	1 619 835	24,7%
Chiffre d'affaires	1 298 661	1 619 835	24,7%
Variation de stocks	-	-	-
Immob. produites par l'entreprise	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'expl.	-	-	-
Reprises exploitation ; transfert charges	-	-	-
Produits d'exploitation	1 298 661	1 619 835	24,7%
Achats revendus de marchandises	-	-	-
Achat terrain	-	-	-
Achats matières, études et travaux	-	-	-
Achats consommés de fournitures	731 409	905 871	23,9%
Autres charges externes	269 666	301 640	11,9%
Impôts et taxes	3 904	5 306	35,9%
Charges de personnel	225 901	278 887	23,5%
Autres charges d'exploitation	-	-	-
Dotations d'exploitation	9 049	10 372	14,6%
Charges d'exploitation	1 239 930	1 502 076	21,1%
Résultat d'exploitation	58 732	117 759	100,5%
Taux de marge d'exploitation	4,50%	7,30%	+2,8pts
Produits financiers	-	-	-
Charges financières	12 900	13 150	1,9%
Résultat financier	-12 900	-13 150	1,9%
Résultat courant	45 831	104 608	>100,0%
Produits non courants	-	-	-
Charges non courantes	-	-	-
Résultat non courant	-	-	-
Résultat avant impôts	45 831	104 608	>100,0%
Impôts sur les résultats	6 493	8 099	24,7%
Résultat net	39 338	96 509	>100,0%
Taux de marge nette	3,00%	6,00%	+3pts

Source : Alliances Développement Immobilier

Le chiffre d'affaires du pôle construction devrait croître de 24,7% sur la période 2012^p-2013^p. Il s'élèverait à près de 1 620 MMAD en 2013^p contre 1 299 MMAD en 2012^p.

Cette évolution s'explique notamment par le renforcement des synergies entre les filiales du pôle construction et d'autres filiales du groupe ainsi que par la signature contrats sécurisés (via des appels d'offres ou des contrats de gré à gré) et qui permettent d'avoir une bonne visibilité sur le carnet de commandes.

Les différentes charges d'exploitation enregistrent un TCAM de 21,1% sur la période prévisionnelle, en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires. Les évolutions de ces charges d'un exercice à un autre s'expliquent par la

nature des projets réalisés. Elles tiennent en compte par ailleurs des management fees facturés par ADI aux différentes filiales de ce pôle.

Les charges financières enregistrent une hausse de 1,9% et devraient s'établir à près de 13,2 MMAD en 2013^p contre 12,9 MMAD en 2012^p. Cette évolution tient compte des besoins en trésorerie résultant notamment de la croissance de l'activité.

Le résultat net s'établit à près de 97 MMAD en 2013^p contre 39 MMAD en 2012^p. Le taux de marge nette devrait s'améliorer pour passer de 3,0% à 6,0% en 2013^p. Cette évolution s'explique, d'une part, par la poursuite de la logique d'intégration des métiers du groupe.

III. Présentation du bilan prévisionnel

Le bilan-actif agrégé du groupe (agrégation des bilans de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2012^p-2013^p se présente comme suit :

Bilan Actif - En KMAD	2011 consolidé	2012p agrégé	2013p agrégé	TCAM 11-13 ^p
Ecart d'acquisition	688 551	660 177	628 966	-4,4%
Immobilisations incorporelles	12 479	9 983	7 487	-22,5%
Emplois en non valeur (frais AK)	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	946 060	888 993	826 261	-6,5%
Immobilisations financières	179 269	179 269	179 269	0,0%
Titres mis en équivalence	5 727	5 727	5 727	0,0%
Impôts différés actifs	70 758	70 758	70 758	0,0%
Actif immobilisé	1 902 844	1 814 908	1 718 469	-5,0%
Stocks	6 723 678	7 874 516	8 422 153	11,9%
Fournisseurs avances et acomptes	699 159	390 772	527 344	-13,2%
Clients	4 452 375	5 610 526	7 100 962	26,3%
Personnel	1 570	1 457	1 736	5,2%
Etat Débiteur	1 810 907	1 592 497	1 703 248	-3,0%
Comptes d'associés	80 067	80 067	80 067	0,0%
Autres débiteurs	326 572	286 572	166 572	-28,6%
Comptes de régularisation – actif	117 466	117 466	117 466	0,0%
Titres et valeurs de placement	90 786	90 786	90 786	0,0%
Actif circulant	14 302 580	16 044 658	18 210 334	12,8%
Disponibilités	414 951	-	-	-100,0%
Total actif	16 620 375	17 859 566	19 928 803	9,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

L'actif immobilisé enregistre un recul de 5,0% entre 2011 et 2013^p et tient compte de l'amortissement des écarts d'acquisition et des investissements en immobilisations corporelles.

Entre 2011 et 2013^p, l'actif circulant évolue positivement de 12,8% impacté par la croissance de l'activité et l'augmentation des stocks et des créances clients.

Ces augmentations sont liées à l'acquisition de nouveaux terrains, à la mise en chantier de nouveaux projets et l'avancement des produits existants.

Sur la période prévisionnelle, l'actif immobilisé de l'ensemble agrégé est composé essentiellement :

- Des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés acquises en 2008 et 2009 dont EMT, EMT Levage (ex Somadiaz), Piron Maroc Holding et SPL. L'écart d'acquisition devrait s'établir à 629 MMAD en 2013^p contre 688,6 MMAD en 2011, soit une baisse annuelle moyenne de 4,4% ;
- Des immobilisations corporelles, qui affichent un TCAM de près de -6,5% pour s'établir à 826 MMAD en 2013^p contre environ 946 MMAD en 2011. Suite aux nouveaux investissements réalisés par le pôle construction en 2011, ce poste devrait baisser sous l'effet des dotations aux amortissements ;
- Des immobilisations financières, comprenant les titres de participation non consolidées et les différents cautionnements et prêts (notamment prêts au personnel). Ces immobilisations sont supposées stables sur la période prévisionnelle.

L'actif immobilisé s'établit à près de 1,7 Mrd MAD en 2013^p contre 1,9 Mrd MAD en 2011, soit une baisse annuelle moyenne de 5,0%.

L'actif circulant devrait représenter en moyenne 89,1% du total bilan sur la période considérée. Le poids de l'actif circulant dans le total bilan est une caractéristique de l'activité de promotion immobilière : stockage de produits finis et semi-finis, stockage de matières premières comprenant le coût du foncier, les travaux d'aménagement et de voiries et les constructions.

L'actif circulant devrait croître selon un taux annuel moyen de 12,8% sur la période 2011-2013^p, évoluant de 14,3 Mrd MAD en 2011 à plus de 18,2 Mrd MAD en 2013^p. Cette évolution est attribuable à une augmentation des stocks liée à la réalisation de programmes immobiliers et le démarrage de nombreux projets économiques.

Les stocks devraient s'établir à 8 422 MMAD en 2013^p contre 6 724 MMAD en 2011, soit un TCAM de 11,9%.

Ainsi, le total actif s'inscrit en hausse annuelle moyenne d'environ 9,5% et devrait s'établir à près de 19,9 Mrd MAD en 2013^p contre 16,6 Mrd MAD en 2011.

Le bilan-passif agrégé du groupe (agrégation des bilans de chacune des sociétés en fonction de son pourcentage de détention par Alliances Développement Immobilier) sur la période prévisionnelle 2011-2013^p se présente comme suit :

Bilan Passif - En KMAD	2011 consolidé	2012p	2013p	TCAM 11-13 ^p
Capitaux propres du Groupe	3 436 671	4 176 674	5 119 431	22,1%
<i>dont Capital</i>	1 210 000	1 210 000	1 210 000	0,0%
<i>dont primes d'émission</i>	643 500	643 500	643 500	0,0%
<i>dont Ecart de conversion</i>	26	26	26	0,0%
<i>dont Réserves consolidées</i>	1 583 145	2 323 148	3 265 905	43,6%
<i>dont RN</i>	832 041	909 403	1 129 097	16,5%
Intérêts minoritaires	518 755	649 756	869 051	29,4%
Résultat minoritaires	140 951	131 001	219 294	24,7%
Réserves minoritaires	377 804	518 755	649 756	31,1%
Capitaux propres consolidés	3 955 426	4 826 430	5 988 482	23,0%
Dettes financières	4 687 017	5 762 611	4 926 793	2,5%
Impôt diffères passif	299 089	299 089	299 089	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	46 462	46 462	46 462	0,0%
Obligations remboursables en actions		1 000 000	1 000 000	NA
Fournisseurs	2 094 473	1 172 315	1 582 032	-13,1%
Clients avances et acomptes	2 215 924	2 537 680	2 631 113	9,0%
Personnel et organismes sociaux	35 790	33 213	39 583	5,2%
Etat Créditeur	891 334	885 873	1 183 494	15,2%
Compte de régularisation – passif	193 236	193 236	193 236	0,0%
Autres provisions pour risques et charges	98 051	98 051	98 051	0,0%
Comptes courants associés créditeurs	225 262	225 262	225 262	0,0%
Autres dettes	84 683	84 683	84 683	0,0%
Passif circulant	5 838 754	5 230 312	6 037 453	1,7%
Trésorerie – passif	1 793 627	694 662	1 630 524	-4,7%
Total passif	16 620 375	17 859 566	19 928 803	9,5%

Source : Alliances Développement Immobilier

Entre 2011 et 2012^p, les fonds propres du Groupe progressent de près de 22,1% grâce au résultat positif (909 MMAD) prévu pour l'exercice 2012^p. Les dettes financières évoluent de 22,9% entre 2011 et 2012^p suite à l'effet combiné du nouvel emprunt obligataire contracté en 2012 par Alliances Darna, de l'augmentation des

dettes financières contractées dans le cadre de crédits à la promotion immobilière (CPI) et le remboursement d'une partie des autres dettes financières.

Sur la période prévisionnelle, les fonds propres de l'ensemble consolidé devraient évoluer de manière significative sur la période 2011-2013^p grâce aux résultats bénéficiaires des sociétés du périmètre de consolidation. Les fonds propres évolueraient ainsi suivant un TCAM de 23,0% pour atteindre 5 988 MMAD en 2013^p contre 3 955 MMAD en 2011.

Les dettes de financement devraient enregistrer une hausse annuelle moyenne de 2,5%. A fin 2013^p, celles-ci devraient s'élever à près de 4 927 MMAD contre 4 687 MMAD en 2011.

Le passif circulant enregistre une quasi stagnation sur la période prévisionnelle pour s'établir à 6 037 MMAD à fin 2013^p. Cette stagnation s'explique essentiellement par la baisse des dettes fournisseurs qui limite l'effet de la hausse des avances des clients :

- les avances clients, calculées sur la base du chiffre d'affaires à réaliser en années n+1 et n+2, devraient enregistrer une croissance annuelle moyenne de près de 9,0% pour atteindre 2 631 MMAD en 2013^p ;
- les dettes fournisseurs enregistrent pour leur part une baisse de 13,1% et passent de 2 094 MMAD en 2011 à près de 1 582 MMAD en 2013^p.

III.1. Hypothèses de calcul du BFR

Le tableau ci-dessous présente le calcul du besoin en fonds de roulement :

En KMAD	2011 consolidé	2012 ^p	2013 ^p
Stocks	6 723 678	7 874 516	8 422 153
En % du CA	154,9%	133,3%	106,7%
Fournisseurs, Avances et acomptes	699 159	390 772	527 344
En % des charges (achats + autres charges externes)	19,3%	10,0%	10,0%
Créances Clients	4 452 375	5 610 526	7 100 962
En % du CA	102,6%	95,0%	90,0%
Fournisseurs	2 094 473	1 172 315	1 582 032
En % des charges (achats + autres charges externes)	57,7%	30,0%	30,0%
Clients, Avances et Acomptes	2 215 924	2 537 680	2 631 113
En % du CA n+1	37,5%	32,2%	32,2%

Source : Alliances Développement Immobilier

III.2. Endettement et équilibre financier

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2011-2013^p, de l'équilibre financier de Alliances Développement Immobilier :

1.3.4	En KMAD	1.3.5	2011 consolidé	1.3.6	2012p	1.3.7	2013p	1.3.8	TCAM 11-13 ^p
Financement Permanent			8 987 994		11 934 592		12 260 826		16,8%
moins Actif Immobilisé			1 902 844		1 814 908		1 718 469		-5,0%
Fonds de roulement			7 085 150		10 119 684		10 542 357		22,0%
Actif Circulant			14 302 580		16 044 658		18 210 334		12,8%
moins Passif Circulant			5 838 754		5 230 312		6 037 453		1,7%
Besoin en Fonds de Roulement			8 463 826		10 814 346		12 172 881		19,9%
Trésorerie nette			-1 378 676		-694 662		-1 630 524		8,8%
Ratios									
FR/BFR			83,7%		93,6%		86,6%		
Endettement net/Total Actif			35,9%		35,6%		32,4%		
Endettement net/EBE			4,5		3,9		3,0		
Endettement net/Fonds propres			151,1%		131,9%		108,0%		
Gearing (D/(D+E))			60,2%		52,2%		48,1%		
Remboursement dettes/CAF									

Source : Alliances Développement Immobilier

Le fonds de roulement du groupe Alliances enregistre un TCAM de près de 22,0% sur la période 2011-2013^p pour s'établir à 10 542 MMAD en 2013^p contre 7 085 MMAD en 2011 soutenu principalement par la croissance du résultat net part du groupe et le renforcement des dettes financières.

L'activité d'Alliances Développement Immobilier induit un niveau de BFR assez élevé faisant ressortir un ratio Fonds de roulement/BFR en moyenne de 88,0% sur la période prévisionnelle.

La trésorerie nette devrait se maintenir négative pendant les exercices de la période prévisionnelle. Elle s'établirait à -1 631 MMAD en 2013^p.

III.3. Présentation du tableau de flux de trésorerie

Le tableau de flux de trésorerie agrégé du groupe sur la période 2011-2013p devrait se présenter comme suit :

En KMAD	2011	2012p	2013p	TCAM 11-13 ^p
Résultat net consolidé	972 992	1 040 404	1 348 391	17,7%
Dotations aux amortissements et provisions	19 002	107 936	117 439	>100,0%
QP des sociétés mises en équivalence	3 129	-	-	-100,0%
Résultats de cession	79 142	-	-	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	871 719	1 148 340	1 465 830	29,7%
Elimination du Coût de l'endettement financier net	286 129	-	-	-100,0%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	1 157 848	1 148 340	1 465 830	12,5%
Variation du BFR lié à l'activité	2 328 033	2 350 520	1 358 535	-23,6%
Variation des impôts Différés	5 832	-	0	-100,0%
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 176 017	-1 202 179	107 295	NA
Incidence de variation de périmètre	164 424	-	-	-100,0%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2 581	-	-	-100,0%
Acquisition d'immobilisations en non valeur	-	-	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	602 497	20 000	21 000	-81,3%
Acquisition de titres non consolidés	95 101	-	-	-100,0%
Cessions d'immobilisations	-156 683	-	-	-100,0%
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	2 500	-	-	-100,0%
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-710 420	-20 000	-21 000	-82,8%
Augmentation de capital	-	-	-	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	97 031	169 400	186 340	38,6%
Emission de nouveaux emprunts	3 840 059	3 203 623	808 959	-54,1%
Remboursements d'emprunts	1 982 003	1 128 029	1 644 777	-8,9%
Intérêts financiers nets versés	286 129	-	-	-100,0%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 474 896	1 906 194	-1 022 158	NA
Variation de trésorerie nette	-411 541	684 014	-935 862	50,8%
Trésorerie nette ouverture	-967 137	-1 378 676	-694 662	-15,2%
Trésorerie nette clôture	-1 378 676,000	-694 662	-1 630 524	8,8%

Source : Alliances Développement Immobilier

La capacité d'autofinancement évoluerait suivant un TCAM de près de 12,5% sur la période 2011-2013^p et devrait s'établir à près de 1 466 MMAD en 2013^p contre 1 158 MMAD en 2011.

Le flux net généré par l'activité devrait s'établir à près de 107 MMAD en 2013^p contre -1 176 MMAD en 2011, impacté par l'amélioration des résultats du Groupe malgré les besoins croissants en fonds de roulement.

Les investissements en immobilisations corporelles durant toute la période prévisionnelle seraient relativement stables et s'établiraient à près de 20 MMAD par exercice. Ces investissements concerneraient des immobilisations corporelles essentiellement en matériel de bureau et aménagements au niveau de l'ensemble des pôles du Groupe.

Les flux liés aux opérations de financement devraient s'établir à près de -1 022 MMAD en 2013^p contre 1 475 MMAD en 2011. Cette évolution tient compte de la distribution de dividendes, du remboursement des emprunts et des nouveaux tirages de dettes. Sur la période prévisionnelle, le montant de dettes nouvelles (hors ORA) devrait s'élever à 3 013 MMAD. Quant aux remboursements, leur montant total s'établirait à près de 2 773 MMAD.

Les dividendes distribués sont en hausse constante et enregistrent un TCAM de 38,6%. Ils devraient s'établir à 169 MMAD en 2012^P et à 186 MMAD en 2013^P.

La trésorerie nette du groupe devrait se maintenir déficitaire pendant les trois exercices et s'établirait à -1 631 MMAD à fin 2013^P.

Partie VIII. FACTEURS DE RISQUES

La gestion intégrée des risques est un processus continu dans le groupe Alliances, véritable volet dans la stratégie globale, et priorité du conseil d'administration.

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des risques décrits dans la Note d'Information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances.

I. Risques liés au secteur d'activité

I.1. Risques liés à l'environnement économique

Les résultats et les perspectives de croissance de Alliances Développement Immobilier sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, par la croissance économique internationale et par le niveau des taux d'intérêts.

Toutefois, le groupe Alliances a su diversifier ses métiers et, par la même occasion, ses sources de revenus :

- La promotion immobilière qui regroupe trois marchés indépendants :
 - Le golfique, touristique et résidences secondaires ;
 - Le social ;
 - Les résidences de standing ;
- La prestation de services qui consiste en l'assistance à la réalisation d'ensemble hôtelier, résidentiels pour le compte d'investisseurs ;
- La construction (route, barrage, bâtiments...).

I.2. Risques liés à la concurrence

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- Une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- Un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- Un accès plus difficile au financement ;
- Un choix plus restreint des sous-traitants.

I.3. Risques liés au changement des régimes fiscaux

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur.

Toutefois, le risque est restreint puisque les mesures établies par la Loi de Finances 2010 sont garanties jusqu'en 2020, offrant ainsi une stabilité fiscale dans le cadre de la construction de logements sociaux.

II. Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Développement Immobilier

II.1. Risque lié au renchérissement du coût du foncier

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et, par là, d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

De la même manière, le coût du foncier en zone touristique pourrait également poursuivre la tendance ascendante qui a prévalu ces dernières années, tiré en cela par une concurrence exacerbée entre opérateurs du secteur, ainsi que par une forte demande.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Développement Immobilier. Ce risque serait d'autant plus important dans le cas où la société n'arrivait pas à répercuter ce renchérissement sur les prix finaux pratiqués à la vente.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle de Alliances Développement Immobilier :

- L'importance des réserves foncières sécurisées par la Société ;
- La signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public - privé pour la réalisation de nombreux programmes de resorts golifiques, et programmes d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Développement Immobilier de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif ;
- La forte présence de la société sur des segments du marché tels que le resort golifique ou l'immobilier haut de gamme. Ces segments se caractérisent par une moindre sensibilité de la demande aux prix, comparativement à des segments tels que le logement social ou l'habitat intermédiaire.

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

II.2. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Développement Immobilier, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Développement Immobilier élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Développement Immobilier a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction ».

II.3. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires de Alliances Développement Immobilier.

Néanmoins, il convient de rappeler que le marché est marqué par une demande croissante en logements qui s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement qui s'élèvent à 840 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 122 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Alliances Développement Immobilier mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par Alliances Développement Immobilier consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

III. Risques financiers

III.1. Risques 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.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'affaires d'Alliances Développement Immobilier et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement intermédiaire.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner que le groupe Alliances signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

III.2. Risques liés à l'accès au financement

Le développement du groupe passe nécessairement par des besoins de financements externes. Alliances Développement Immobilier se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients. En principe, la Société arrive à anticiper ses besoins croissant en financement.

Partie IX. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, Il n'existe pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société.

Partie X. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date de la publication de la présente Note d'Information, Il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine du groupe Alliances.

Partie XI. 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 est valorisé 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 de Alliances Développement Immobilier sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

I.2.1. Bilans des trois derniers exercices

Bilan de l'exercice 2011

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	76 821 886,96	49 579 192,13	27 242 694,83	33 423 902,35
* Frais préliminaires	37 820 176,98	30 266 580,98	7 553 596,00	15 107 192,00
* Charges à répartir	39 001 709,98	19 312 611,15	19 689 098,83	18 316 710,35
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	4 972 349,31	1 203 210,46	3 769 138,85	1 954 082,73
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val.simil	1 927 270,40	111 799,01	1 815 471,39	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	3 045 078,91	1 091 411,45	1 953 667,46	1 954 082,73
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	57 544 083,58	12 592 342,13	44 951 741,45	33 151 771,57
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	7 208 433,42	1 627 108,96	5 581 324,46	5 042 424,51
* Instal.tech., matériel et outillage	316 172,70	15 808,64	300 364,06	-
* Matériel de transport	266 389,58	200 112,23	66 277,35	44 794,34
* Mobilier,mat.bureau et aménag	33 426 485,02	10 749 312,30	22 677 172,72	16 697 847,65
* Autres immobilis.corporelles	15 412 057,79	-	15 412 057,79	10 452 160,00
*Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 223 552 383,11	2 778 087,31	2 220 774 295,80	1 496 102 175,87
* Prêts immobilisés	225 175,32	77 070,29	148 105,03	431 768,49
* Autres créances financières	6 693 316,13	-	6 693 316,13	6 638 745,63
* Titres de participation	2 216 433 891,66	2 701 017,02	2 213 732 874,64	1 488 831 661,75
* 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)	2 362 890 702,96	66 152 832,03	2 296 737 870,93	1 564 631 932,52

STOCKS (F)	59 704 623,01	272 480,60	59 432 142,41	60 739 498,08
* Marchandises	2 299 748,04	-	2 299 748,04	500 000,00
* Matières et fournitures consommables	-	-	-	2 132 121,04
* Produits en cours	57 404 874,97	272 480,60	57 132 394,37	58 107 377,04
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 622 894 217,19	6 833 057,48	4 616 061 159,71	4 222 298 651,98
* Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	166 025 974,52	-	166 025 974,52	187 414 812,98
* Clients et comptes rattachés	2 190 112 699,59	6 039 598,04	2 184 073 101,55	1 672 123 587,74
* Personnel	706 867,49	-	706 867,49	646 822,47
* Etat	377 557 940,08	-	377 557 940,08	282 980 252,34
* Comptes d'associés	632 444 283,05	-	632 444 283,05	1 009 801 022,83
* Autres Débiteurs	1 251 550 997,12	793 459,44	1 250 757 537,68	1 059 247 675,66
* Comptes de régularisation-Actif	4 495 455,34	-	4 495 455,34	10 084 477,96
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	51 034 082,39	630 430,96	50 403 651,43	9 539 443,11
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	90 870,22	-	90 870,22	16 858,66
TOTAL II (F+G+H+I)	4 733 723 792,81	7 735 969,04	4 725 987 823,77	4 292 594 451,83
TRESORERIE-ACTIF	115 150 044,44	-	115 150 044,44	47 628 416,24
* Chèques et valeurs à encaisser	1 113 795,27	-	1 113 795,27	37 000,00
* Banques, TG et CCP	114 014 570,51	-	114 014 570,51	47 583 083,42
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	21 678,66	-	21 678,66	8 332,82
TOTAL III	115 150 044,44	-	115 150 044,44	47 628 416,24
TOTAL GENERAL I+II+III	7 211 764 540,21	73 888 801,07	7 137 875 739,14	5 904 854 800,59

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	20 988 841,21	14 181 552,94
* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	89 519 291,83	56 980 814,76
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	209 997 834,67	136 145 765,34
Total des capitaux propres (A)	2 179 897 114,10	2 066 699 279,43
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	2 634 076 217,74	1 476 356 241,13
* Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00
* Autres dettes de financement	634 076 217,74	476 356 241,13
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (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)	4 815 756 931,84	3 544 839 120,56
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	2 321 843 162,83	2 078 056 748,10
* Fournisseurs et comptes rattachés	624 738 442,90	552 886 186,84
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 533 297 049,32	1 229 861 139,68
* Personnel	1 303 658,01	1 163 306,73
* Organisme sociaux	3 356 503,33	3 318 415,61
* Etat	85 228 222,39	59 139 982,27
* Comptes d'associés	396 738,78	138 610 353,78
* Autres créanciers	6 016 986,39	36 466 525,02
* Comptes de régularisation-passif	67 505 561,71	56 610 883,17
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	90 870,22	16 858,66
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	60 934,46	92 134,94
Total II (F+G+H)	2 321 994 967,51	2 078 165 741,70
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	123 839,79	281 849 938,33
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	-	-
* Banques (soldes créditeurs)	123 839,79	281 849 938,33
Total III	123 839,79	281 849 938,33
TOTAL GENERAL I+II+III	7 137 875 739,14	5 904 854 800,59

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2010

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
<u>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</u>	67 757 460,01	34 333 557,66	33 423 902,35	33 478 578,27
* Frais préliminaires	37 820 176,98	22 712 984,98	15 107 192,00	22 660 788,00
* Charges à répartir	29 937 283,03	11 620 572,68	18 316 710,35	10 817 790,27
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73	679 374,94
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val.simil	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	2 674 078,91	719 996,18	1 954 082,73	679 374,94
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	50 213 504,11	17 061 732,54	33 151 771,57	25 572 925,68
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	1 260 606,13	5 042 424,51	5 357 576,05
* Instal.tech., matériel et outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	227 147,95	182 353,61	44 794,34	29 106,58
* Mobilier,mat.bureau et aménag	32 316 620,45	15 618 772,80	16 697 847,65	15 138 897,98
* Autres immobilis.corporelles	10 452 160,00	-	10 452 160,00	4 132 800,00
* Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	1 498 880 263,18	2 778 087,31	1 496 102 175,87	1 084 296 083,90
* Prêts immobilisés	508 838,78	77 070,29	431 768,49	940 547,07
* Autres créances financières	6 638 745,63	-	6 638 745,63	6 638 689,38
* Titres de participation	1 491 532 678,77	2 701 017,02	1 488 831 661,75	1 076 516 847,45
* Autres titres immobilisés	200 000,00	-	200 000,00	200 000,00
<u>ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)</u>	-	-	-	-
* Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
* Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 619 525 306,21	54 893 373,69	1 564 631 932,52	1 144 026 962,79

STOCKS (F)	61 011 978,68	272 480,60	60 739 498,08	133 161 393,90
* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
* Matières et fourniture consommables	2 132 121,04	-	2 132 121,04	4 707 121,04
* Produits en cours	58 107 377,04	-	58 107 377,04	127 954 272,86
* Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 229 131 709,46	6 833 057,48	4 222 298 651,98	2 354 549 841,56
* Fourniture débiteurs, avances et acomptes	187 414 812,98	-	187 414 812,98	93 526 163,41
* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	6 039 598,04	1 672 123 587,74	873 953 161,06
* Personnel	646 822,47	-	646 822,47	2 525 155,64
* Etat	282 980 252,34	-	282 980 252,34	173 628 633,08
* Comptes d'associés	1 009 801 022,83	-	1 009 801 022,83	713 193 199,43
* Autres Débiteurs	1 060 041 135,10	793 459,44	1 059 247 675,66	491 501 296,35
* Comptes de régularisation-Actif	10 084 477,96	-	10 084 477,96	6 222 232,59
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 804 877,11	265 434,00	9 539 443,11	1 654 719,52
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	16 858,66	-	16 858,66	19 225,27
TOTAL II (F+G+H+I)	4 299 965 423,91	7 370 972,08	4 292 594 451,83	2 489 385 180,25
TRESORERIE-ACTIF	47 628 416,24	-	47 628 416,24	271 158,19
* Chèques et valeurs à encaisser	37 000,00	-	37 000,00	-
* Banques, TG et CCP	47 583 083,42	-	47 583 083,42	264 491,04
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	8 332,82	-	8 332,82	6 667,15
TOTAL III	47 628 416,24	-	47 628 416,24	271 158,19
TOTAL GENERAL I+II+III	5 967 119 146,36	62 264 345,77	5 904 854 800,59	3 633 683 301,23

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<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	14 181 552,94	9 589 634,41
* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	56 980 814,76	54 434 362,50
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	136 145 765,34	91 838 370,79
Total des capitaux propres (A)	2 066 699 279,43	2 015 253 514,09
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	1 476 356 241,13	580 719 746,72
* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	-
* Autres dettes de financement	476 356 241,13	580 719 746,72
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	1 783 600,00	-
* Provisions pour risques	1 783 600,00	-
* Provisions pour charges	-	-
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	2 078 056 748,10	961 086 016,45
* Fournisseurs et comptes rattachés	552 886 186,84	300 405 022,07
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 229 861 139,68	620 295 433,05
* Personnel	1 163 306,73	1 755 573,86
* Organisme sociaux	3 318 415,61	3 567 253,32
* Etat	59 139 982,27	26 385 742,56
* Comptes d'associés	138 610 353,78	115 226,21
* Autres créanciers	36 466 525,02	446 436,68
* Comptes de régularisation-passif	56 610 838,17	8 115 328,70
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	16 858,66	19 225,27
<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF (Eléments circulants)</u> (H)	92 134,94	30 658,83
Total II (F+G+H)	2 078 165 741,70	961 135 900,55
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	281 849 938,33	76 574 139,87
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	-	-
* Banques (soldes créditeurs)	281 849 938,33	76 574 139,87
Total III	281 849 938,33	76 574 139,87
TOTAL GENERAL I+II+III	5 904 854 800,59	3 633 683 301,23

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Bilan de l'exercice 2009

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	54 346 396,83	20 867 818,56	33 478 578,27	37 887 685,21
* Frais préliminaires	37 820 176,98	15 159 388,98	22 660 788,00	30 174 384,00
* Charges à répartir	16 526 219,85	5 708 429,58	10 817 790,27	7 713 301,21
* Primes de rembours.des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	1 081 482,91	402 107,97	679 374,94	372 366,74
* Immo.en recherche et dévelop	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et val.simil	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilis.incorporelles	1 081 482,91	402 107,97	679 374,94	372 366,74
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	39 463 995,79	13 891 070,11	25 572 925,68	32 417 334,84
* Terrains	914 545,07	-	914 545,07	3 914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	945 454,59	5 357 576,05	12 838 774,98
* Instal.tech., matériel et outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	195 887,05	166 780,47	29 106,58	42 852,72
* Mobilier,mat.bureau et aménag	27 917 733,03	12 778 835,05	15 138 897,98	12 753 362,07
* Autres immobilis.corporelles	4 132 800,00	-	4 132 800,00	2 867 800,00
*Immo.corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 089 938 946,75	5 642 862,85	1 084 296 083,90	702 871 634,69
* Prêts immobilisés	940 547,07	-	940 547,07	819 457,35
* Autres créances financières	6 638 689,38	-	6 638 689,38	38 689,38
* Titres de participation	1 082 159 710,30	5 642 862,85	1 076 516 847,45	701 813 487,96
* 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)	1 184 830 822,28	40 803 859,49	1 144 026 962,79	773 549 021,48
STOCKS (F)	133 433 874,50	272 480,60	133 161 393,90	187 390 193,65
* Marchandises	772 480,60	272 480,60	500 000,00	500 000,00
* Matières et fournit consommables	4 707 121,04	-	4 707 121,04	4 707 121,04
* Produits en cours	127 954 272,86	-	127 954 272,86	182 183 072,61
* Produits interméd.et prod.résiduels	-	-	-	-
* Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	2 357 749 086,42	3 199 244,86	2 354 549 841,56	1 335 638 462,47
* Fournis.débit,avances et acomptes	93 526 163,41	-	93 526 163,41	356 927 554,41
* Clients et comptes rattachés	876 358 946,48	2 405 785,42	873 953 161,06	496 726 352,20
* Personnel	2 525 155,64	-	2 525 155,64	2 148 723,47
* Etat	173 628 633,08	-	173 628 633,08	81 650 607,90
* Comptes d'associés	713 193 199,43	-	713 193 199,43	54 332 510,00
* Autres Débiteurs	492 294 755,79	793 459,44	491 501 296,35	334 054 628,55
* Comptes de régularisation-Actif	6 222 232,59	-	6 222 232,59	9 798 085,94
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	1 987 068,52	332 349,00	1 654 719,52	532 029 802,83
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	19 225,27	-	19 225,27	60 337,76
TOTAL II (F+G+H+I)	2 493 189 254,71	3 804 074,46	2 489 385 180,25	2 055 118 796,71
TRESORERIE-ACTIF	271 158,19	-	271 158,19	4 404 934,07
* Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
* Banques, TG et CCP	264 491,04	-	264 491,04	4 403 731,92
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	6 667,15	-	6 667,15	1 202,15
TOTAL III	271 158,19	-	271 158,19	4 404 934,07
TOTAL GENERAL I+II+III	3 678 291 235,18	44 607 933,95	3 633 683 301,23	2 833 072 752,26

PASSIF	Exercice	Exercice prec.
<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	9 589 634,41	4 313 974,98
* Réserves réglementées	5 891 146,39	5 891 146,39
* Report à nouveau (2)	54 434 362,50	26 796 833,23
* Résultat en instance d'affectation (2)	-	-
* Résultat net de l'exercice (2)	91 838 370,79	105 513 188,74
Total des capitaux propres (A)	2 015 253 514,09	1 996 015 143,34
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</u> (B)	-	-
* Subvention d'investissement	-	-
* Provisions réglementées	-	-
<u>DETTES DE FINANCEMENTS</u> (C)	580 719 746,72	156 200 721,86
* Emprunts obligataires	-	-
* Autres dettes de financement	580 719 746,72	156 200 721,86
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</u> (D)	-	-
* Provisions pour risques	-	-
* Provisions pour charges	-	-
<u>ECART DE CONVERSION PASSIF</u> (E)	-	-
* Augmentation de créances immobilisées	-	-
* Diminution des dettes de financement	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	2 595 973 260,81	2 152 215 865,20
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</u> (F)	961 086 016,45	677 651 611,31
* Fournisseurs et comptes rattachés	300 405 022,07	242 260 304,83
* Clients créditeurs, avances et acomptes	620 295 433,05	395 153 549,57
* Personnel	1 755 573,86	1 571 958,02
* Organisme sociaux	3 567 253,32	2 644 146,43
* Etat	26 385 742,56	24 504 734,63
* Comptes d'associés	115 226,21	645 478,30
* Autres créanciers	446 436,68	6 438 237,13
* Comptes de régularisation-passif	8 115 328,70	4 433 202,40
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</u> (G)	19 225,27	60 337,77
<u>ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants)</u> (H)	30 658,83	33 762,97
Total II (F+G+H)	961 135 900,55	677 745 712,05
<u>TRESORERIE-PASSIF</u>	76 574 139,87	3 111 175,01
* Crédits d'escompte et de trésorerie	-	-
* Crédit de trésorerie	-	-
* Banques (soldes créditeurs)	76 574 139,87	3 111 175,01
Total III	76 574 139,87	3 111 175,01
TOTAL GENERAL I+II+III	3 633 683 301,23	2 833 072 752,26

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

I.2.2. Comptes de Produits et Charges des trois derniers exercices

CPC de l'exercice 2011

NATURE		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	Concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices		PRECEDENT
		1	2	3= 1 + 2	
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00
	*Ventes de biens et services produits	948 207 061,89		948 207 061,89	807 283 328,56
	Chiffres d'affaires	948 207 061,89	0,00	948 207 061,89	807 283 328,56
E	*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-1 474 982,67		-1 474 982,67	-69 846 895,82
X	* Immobilisations produites par l'entreprise			0,00	0,00
P	pour elle-même		0,00	0,00	0,00
L	* Subventions d'exploitation		0,00	0,00	0,00
O	* Autres produits d'exploitation		0,00	0,00	0,00
I	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	25 000,00	412 500,00	437 500,00	
T	TOTAL I	946 757 079,22	412 500,00	947 169 579,22	737 436 432,74
A	II CHARGES D'EXPLOITATION				
T	* Achats revendus (2) de marchandises				
I	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	757 891 180,62	903,40	757 892 084,02	605 259 247,85
O	* Autres charges externes	62 608 190,48	1 606 813,63	64 215 004,11	72 257 332,24
N	* Impôts et taxes	2 849 416,41	8 545,00	2 857 961,41	2 219 141,71
	* Charges de personnel	38 593 104,98	32 057,45	38 625 162,43	35 736 719,63
	* Autres charges d'exploitation	671 428,57		671 428,57	3 464 904,70
	* Dotations d'exploitation	19 249 837,86		19 249 837,86	20 591 401,72
	Total II	881 863 158,92	1 648 319,48	883 511 478,40	739 528 747,85
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			63 658 100,82	-2 092 315,11
	IV PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	189 861 129,14	0,00	189 861 129,14	129 934 500,00
F	* Gains de change	404 778,64	0,00	404 778,64	630 980,12
I	* Intérêts et autres produits financiers	90 849 123,10	4 722,54	90 853 845,64	90 982 690,30
N	* Reprises financières : transferts de charges	351 039,58	0,00	351 039,58	12 299 848,47
A	TOTAL IV	281 466 070,46	4 722,54	281 470 793,00	233 848 018,89
N	V CHARGES FINANCIERES				
C	* Charges d'intérêts	124 993 458,20	0,00	124 993 458,20	84 044 326,34
I	* Pertes de change	204 603,79	389,43	204 993,22	249 656,93
E	* Autres charges financières	26 902,41	96,23	26 998,64	0,00
R	* Dotations financières	790 048,10	0,00	790 048,10	11 149 391,32
	TOTAL V	126 015 012,50	485,66	126 015 498,16	95 443 374,59
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			155 455 294,84	138 404 644,30

N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	0,00	0,00	219 113 395,66	136 312 329,19
	VII	RESULTAT COURANT (reports)	0,00	0,00	219 113 395,66	136 312 329,19
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	5 525 000,00	0,00	5 525 000,00	244 146 200,00
		* Subvention d'équilibre		0,00	0,00	0,00
		* Reprises sur subventions d'investissement		0,00	0,00	0,00
		* Autres produits non courants	319 986,04	5 809,98	325 796,02	445 430,72
		* Reprises non courantes : transferts de charges		0,00	0,00	0,00
		TOTAL VIII	5 844 986,04	5 809,98	5 850 796,02	244 591 630,72
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	5 853 227,00	0,00	5 853 227,00	239 323 610,53
		* Subventions accordées		0,00	0,00	0,00
		* Autres charges non courantes	1 262 247,86	18 378,15	1 280 626,01	290 426,04
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions		0,00	0,00	0,00
		Total IX	7 115 474,86	18 378,15	7 133 853,01	239 614 036,57
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-1 283 056,99	4 977 594,15
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			217 830 338,67	141 289 923,34
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			7 832 504,00	5 144 158,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			209 997 834,67	136 145 765,34
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 234 491 168,24	1 215 876 082,35
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 024 493 333,57	1 079 730 317,01
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			209 997 834,67	136 145 765,34

1) Variation de stocks : stock final - stock initial augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks



CPC de l'exercice 2010

			OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
NATURE			Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
			1	2	3= 1 + 2	
E X P L O I T A T I O N N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		*Ventes de marchandises (en l'état)	0	0	0	0
		*Ventes de biens et services produits	807 283 328,56		807 283 328,56	514 191 564,15
		Chiffres d'affaires	807 283 328,56	0	807 283 328,56	514 191 564,15
		*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-69 846 895,82		-69 846 895,82	-54 228 799,73
		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0	0
		* Subventions d'exploitation	0	0	0	0
		* Autres produits d'exploitation	0	0	0	0
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges				104 000,00
		TOTAL I	737 436 432,74	0	737 436 432,74	460 066 764,42
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		* Achats revendus (2) de marchandises				
		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	604 312 287,85	946960	605 259 247,85	411 519 957,32
		* Autres charges externes	71 744 792,89	512 539,35	72 257 332,24	40 423 111,34
		* Impôts et taxes	2 069 117,71	150 024,00	2 219 141,71	607 972,58
		* Charges de personnel	35 687 180,38	49 539,25	35 736 719,63	49 063 571,59
		* Autres charges d'exploitation	3 464 904,70		3 464 904,70	1 114 285,70
		* Dotations d'exploitation	20 591 401,72		20 591 401,72	14 111 964,15
		Total II	737 869 685,25	1 659 062,60	739 528 747,85	516 840 862,68
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			-2 092 315,11	-56 774 098,26
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	129 934 500,00	0	129 934 500,00	62 954 818,00
		* Gains de change	630 980,12	0	630 980,12	246 321,05
		* Intérêts et autres produits financiers	90 978 055,82	4 634,48	90 982 690,30	31 211 431,88
		* Reprises financières : transferts de charges	12 299 848,47	0	12 299 848,47	12 163 760,24
		TOTAL IV	233 843 384,41	4 634,48	233 848 018,89	106 576 331,17
	V	CHARGES FINANCIERES				
		* Charges d'intérêts	84 044 326,34	0	84 044 326,34	18 718 848,17
		* Pertes de change	249 656,93	0	249 656,93	217 903,05
		* Autres charges financières		0	0	37 333,33
		* Dotations financières	11 149 391,32	0	11 149 391,32	12 728 381,55
		TOTAL V	95 443 374,59	0	95 443 374,59	31 702 466,10
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			138 404 644,30	74 873 865,07
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			136 312 329,19	18 099 766,81
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			136 312 329,19	18 099 766,81

N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	244 146 200,00	0	244 146 200,00	105 012 000,00
		* Subvention d'équilibre		0	0	
		* Reprises sur subventions d'investissement		0	0	
		* Autres produits non courants	187 434,44	257 996,28	445 430,72	422 437,17
		* Reprises non courantes : transferts de charges		0	0	
		TOTAL VIII	244 333 634,44	257 996,28	244 591 630,72	105 434 437,17
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	239 323 610,53	0	239 323 610,53	20 696 142,65
		* Subventions accordées		0	0	
		* Autres charges non courantes	279 874,04	10 552,00	290 426,04	57 443,54
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	0	0
		Total IX	239 603 484,57	10 552,00	239 614 036,57	20 753 586,19
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			4 977 594,15	84 680 850,98
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			141 289 923,34	102 780 617,79
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			5 144 158,00	10 942 247,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			136 145 765,34	91 838 370,79
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 215 876 082,35	672 077 532,76
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 079 730 317,01	580 239 161,97
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			136 145 765,34	91 838 370,79

CPC de l'exercice 2009

NATURE		OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
		Propres à	Concernant les	L'EXERCICE	L'EXERCICE
		l'exercice	exercices		PRECEDENT
		1	précédents 2	3= 1 + 2	
E X P L O I T	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00
	*Ventes de biens et services produits	514 191 564,15		514 191 564,15	563 106 739,76
	Chiffres d'affaires	514 191 564,15	0,00	514 191 564,15	563 106 739,76
	*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	-54 228 799,73		-54 228 799,73	23 054 173,92
	* Immobilisations produites par l'entreprise	0,00		0,00	0,00
	pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	104 000,00		104 000,00	0,00
	TOTAL I	460 066 764,42	0,00	460 066 764,42	586 160 913,68
A T I O N	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus (2) de marchandises				
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	411 519 957,32		411 519 957,32	491 600 020,11
	* Autres charges externes	40 423 111,34		40 423 111,34	30 297 766,59
	* Impôts et taxes	607 972,58		607 972,58	741 886,05
	* Charges de personnel	49 063 571,59		49 063 571,59	35 663 795,28
	* Autres charges d'exploitation	1 114 285,70		1 114 285,70	0,00
	* Dotations d'exploitation	14 111 964,15		14 111 964,15	13 358 982,18
	Total II	516 840 862,68	0,00	516 840 862,68	571 662 450,21
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	-56 774 098,26	0,00	-56 774 098,26	14 498 463,47
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	62 954 818,00	0,00	62 954 818,00	22 235 610,00
	* Gains de change	246 321,05	0,00	246 321,05	227 746,03
	* Intérêts et autres produits financiers	31 211 431,88	0,00	31 211 431,88	29 725 601,67
	* Reprises financières : transferts de charges	12 163 760,24	0,00	12 163 760,24	10 731 590,79
	TOTAL IV	106 576 331,17	0,00	106 576 331,17	62 920 548,49
	V CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'intérêts	18 718 848,17	0,00	18 718 848,17	4 223 565,87
	* Pertes de change	217 903,05	0,00	217 903,05	564 620,64
	* Autres charges financières	37 333,33	0,00	37 333,33	0,00
	* Dotations financières	12 728 381,55	0,00	12 728 381,55	8 990 349,64
	TOTAL V	31 702 466,10	0,00	31 702 466,10	13 778 536,15
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	74 873 865,07	0,00	74 873 865,07	49 142 012,34
	VII RESULTAT COURANT (III + VI)	18 099 766,81	0,00	18 099 766,81	63 640 475,81
	VII RESULTAT COURANT (reports)	18 099 766,81	0,00	18 099 766,81	63 640 475,81

N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	105 012 000,00	0,00	105 012 000,00	134 036,31
		* Subvention d'équilibre		0,00	0,00	0,00
		* Reprises sur subventions d'investissement		0,00	0,00	0,00
		* Autres produits non courants	422 437,17	0,00	422 437,17	78 081 648,36
		* Reprises non courantes : transferts de charges		0,00	0,00	1 520 942,24
		TOTAL VIII	105 434 437,17	0,00	105 434 437,17	79 736 626,91
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	20 696 142,65	0,00	20 696 142,65	123 450,69
		* Subventions accordées		0,00	0,00	0,00
		* Autres charges non courantes	57 443,54	0,00	57 443,54	492 430,29
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
		Total IX	20 753 586,19	0,00	20 753 586,19	615 880,98
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	84 680 850,98	0,00	84 680 850,98	79 120 745,93
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)	102 780 617,79	0,00	102 780 617,79	142 761 221,74
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	10 942 247,00		10 942 247,00	37 248 033,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	91 838 370,79		91 838 370,79	105 513 188,74
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	672 077 532,76		672 077 532,76	728 818 089,08
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	580 239 161,97	0,00	580 239 161,97	623 304 900,34
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)	91 838 370,79		91 838 370,79	105 513 188,74

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 2011

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	* Ventes de marchandises (en l'état)		
(-)	* Achats de marchandises		
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	0,00	0,00
(+)	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	946 732 079,22	737 436 432,74
	* Ventes de biens et services produits	948 207 061,89	807 283 328,56
	* Variation de stocks de produits	-1 474 982,67	-69 846 895,82
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
(-)	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	822 107 088,13	677 516 580,09
	* Achats consommés de matières et fournitures	757 892 084,02	605 259 247,85
	* Autres charges externes	64 215 004,11	72 257 332,24
=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	124 624 991,09	59 919 852,65
(+)	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00
(-)	* Impôts et taxes	2 857 961,41	2 219 141,71
(-)	* Charges du personnel	38 625 162,43	35 736 719,63
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	83 141 867,25	21 963 991,31
=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	0,00	0,00
(+)	* Autres produits d'exploitation		0,00
(-)	* Autres charges d'exploitation	671 428,57	3 464 904,70
(+)	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	437 500,00	0,00
(-)	* Dotations d'exploitation	19 249 837,86	20 591 401,72
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	63 658 100,82	-2 092 315,11
(+ ou -)	RESULTAT FINANCIER	155 455 294,84	138 404 644,30
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	219 113 395,66	136 312 329,19
+ ou -	RESULTAT NON COURANT	-1 283 056,99	4 977 594,15
(-)	* Impôts sur les résultats	7 832 504,00	5 144 158,00
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Résultat de l'exercice	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Bénéfice	209 997 834,67	136 145 765,34
	* Perte	0,00	0,00
(+)	* Dotations d'exploitation (1)	19 249 837,86	16 957 589,10
(+)	* Dotations financières (1)	0,00	10 514 185,31
(+)	* Dotations non courantes (1)		
(-)	* Reprises d'exploitation (2)		
(-)	* Reprises financières (2)	0,00	11 595 360,85
(-)	* Reprises non courantes (2) (3)	0,00	
(-)	* Produits de cession d'immobilisations	5 525 000,00	244 146 200,00
(+)	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	5 853 027,00	239 323 610,53
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	229 575 699,53	147 199 589,43
(-)	* Distributions de bénéfices	96 800 000,00	84 700 000,00
	AUTOFINANCEMENT	132 775 699,53	62 499 589,43

ESG de l'exercice 2010

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	* Ventes de marchandises (en l'état)	
(-)	* Achats de marchandises	
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	0,00
(+)	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	737 436 432,74
	* Ventes de biens et services produits	807 283 328,56
	* Variation de stocks de produits	-69 846 895,82
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	
(-)	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	677 516 580,09
	* Achats consommés de matières et fournitures	605 259 247,85
	* Autres charges externes	72 257 332,24
=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	59 919 852,65
(+)	* Subventions d'exploitation	0,00
(-)	* Impôts et taxes	2 219 141,71
(-)	* Charges du personnel	35 736 719,63
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	21 963 991,31
=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	0,00
(+)	* Autres produits d'exploitation	0,00
(-)	* Autres charges d'exploitation	3 464 904,70
(+)	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	0,00
(-)	* Dotations d'exploitation	20 591 401,72
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-2 092 315,11
(+ ou -)	RESULTAT FINANCIER	138 404 644,30
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	136 312 329,19
+ ou -	RESULTAT NON COURANT	4 977 594,15
(-)	* Impôts sur les résultats	5 144 158,00
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	136 145 765,34
	* Résultat de l'exercice	136 145 765,34
	* Bénéfice	136 145 765,34
	* Perte	0,00
(+)	* Dotations d'exploitation (1)	16 957 589,10
(+)	* Dotations financières (1)	10 514 185,31
(+)	* Dotations non courantes (1)	
(-)	* Reprises d'exploitation (2)	
(-)	* Reprises financières (2)	11 595 360,85
(-)	* Reprises non courantes (2) (3)	
(-)	* Produits de cession d'immobilisations	244 146 200,00
(+)	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	239 323 610,53
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	147 199 589,43
(-)	* Distributions de bénéfices	84 700 000,00
	AUTOFINANCEMENT	62 499 589,43
		-50 749 034,97

ESG de l'exercice 2009

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Ventes de marchandises (en l'état)		0,00
(-) * Achats de marchandises		0,00
= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
(+) PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3 + 4 + 5)	459 962 764,42	586 160 913,68
* Ventes de biens et services produits	514 191 564,15	563 106 739,76
* Variation de stocks de produits	-54 228 799,73	23 054 173,92
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		0,00
(-) CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	451 943 068,66	521 897 786,70
* Achats consommés de matières et fournitures	411 519 957,32	491 600 020,11
* Autres charges externes	40 423 111,34	30 297 766,59
= VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	8 019 695,76	64 263 126,98
(+) * Subventions d'exploitation	0,00	0,00
(-) * Impôts et taxes	607 972,58	741 886,05
(-) * Charges du personnel	49 063 571,59	35 663 795,28
= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	0,00	27 857 445,65
= OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	-41 651 848,41	0,00
(+) * Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
(-) * Autres charges d'exploitation	1 114 285,70	0,00
(+) * Reprises d'exploitation : transferts de charges	104 000,00	0,00
(-) * Dotations d'exploitation	14 111 964,15	13 358 982,18
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-56 774 098,26	14 498 463,47
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER	74 873 865,07	49 142 012,34
= RESULTAT COURANT (+ ou -)	18 099 766,81	63 640 475,81
+ ou - RESULTAT NON COURANT	84 680 850,98	79 120 745,93
(-) * Impôts sur les résultats	10 942 247,00	37 248 033,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	91 838 370,79	105 513 188,74
* Résultat de l'exercice	91 838 370,79	105 513 188,74
* Bénéfice	91 838 370,79	105 513 188,74
* Perte	0,00	0,00
(+) * Dotations d'exploitation (1)	14 055 066,78	12 837 982,18
(+) * Dotations financières (1)	12 317 905,76	5 369 478,04
(+) * Dotations non courantes (1)		0,00
(-) * Reprises d'exploitation (2)		0,00
(-) * Reprises financières (2)	12 044 520,95	7 157 892,93
(-) * Reprises non courantes (2) (3)		1 520 942,24
(-) * Produits de cession d'immobilisations	105 012 000,00	134 036,31
(+) * Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	20 696 142,65	123 450,69
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	21 850 965,03	115 031 228,17
(-) * Distributions de bénéfices	72 600 000,00	50 000 000,00
AUTOFINANCEMENT	-50 749 034,97	65 031 228,17

I.2.4. Tableaux de Financement des trois derniers exercices

Tableau de Financement de l'exercice 2011

MASSES	Exercice		Exercice précédent	Variation (a-b)	
				Emplois	Ressources
	a	b	c	d	
1 Financement permanent	4 815 756 931,84	3 544 839 120,56			1 270 917 811,28
2 <u>Moins</u> actif immobilisé	2 296 737 870,93	1 564 631 932,52	732 105 938,41		
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	2 519 019 060,91	1 980 207 188,04			538 811 872,87
4 Actif circulant	4 725 987 823,77	4 292 594 451,83	433 393 371,94		
5 <u>Moins</u> passif circulant	2 321 994 967,51	2 078 165 741,70			243 829 225,81
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	2 403 992 856,26	2 214 428 710,13	189 564 146,13		
7 Trésorerie Nette (A-B)	115 026 204,65	-234 221 522,09	349 247 726,74		

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES

RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	132 775 699,53	0,00	62 499 589,43
* Capacité d'autofinancement		229 575 699,53		147 199 589,43
- Distribution de bénéfices		96 800 000,00		84 700 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		5 845 036,91		244 850 786,44
* Cession d'immobi. incorporelles		4 000 000,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		1 525 000,00		135 000,00
* Cession d'immobi. financières		0,00		244 060 200,00
* Récupérations sur créances Immob.		320 036,91		655 586,44
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		
* Subventions d'investissement		0,00		
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		2 851 147 350,00		1 601 440 263,61
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		2 989 768 086,44		1 908 790 639,48

EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	748 464 413,23	661 314 917,08
* Acqui. d'immob. incorporelles	2 298 270,40	1 592 596,00
* Acqui. d'immob. corporelles	21 173 985,99	10 775 283,21
* Acqui. d'immob. financières	724 901 212,89	648 723 103,47
* Augment. des créances immobilisées	90 943,95	223 934,40
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)		
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	1 693 427 373,39	705 803 769,20

EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	9 064 426,95		13 411 063,18	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	2 450 956 213,57		1 380 529 749,46	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	189 564 146,13	0,00	686 179 430,43	0,00
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	349 247 726,74	0,00	0,00	157 918 540,41
TOTAL GENERAL	2 989 768 086,44	2 989 768 086,44	2 066 709 179,89	2 066 709 179,89

Tableau de Financement de l'exercice 2010

MASSES	Exercice		Exercice précédent		Variation (a-b)
			Emplois		Ressources
	a	b	c		d
1 Financement permanent	3 544 839 120,56	2 595 973 260,81			948 865 859,75
2 <u>Moins</u> actif immobilisé	1 564 631 932,52	1 144 026 962,79	420 604 969,73		
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	1 980 207 188,04	1 451 946 298,02			528 260 890,02
4 Actif circulant	4 292 594 451,83	2 489 385 180,25	1 803 209 271,58		
5 <u>Moins</u> passif circulant	2 078 165 741,70	961 135 900,55			1 117 029 841,15
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	2 214 428 710,13	1 528 249 279,70	686 179 430,43		
7 Trésorerie Nette (A-B)	-234 221 522,09	-76 302 981,68			157 918 540,41
II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES	
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	62 499 589,43	0,00	-50 749 034,97	
* Capacité d'autofinancement		147 199 589,43		21 850 965,03	
- Distribution de bénéfices		84 700 000,00		72 600 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		244 850 786,44		105 362 082,98	
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00	
* Cession d'immobi. corporelles		135 000,00		50 012 000,00	
* Cession d'immobi. financières		244 060 200,00		55 000 000,00	
* Récupérations sur créances Immob.		655 586,44		350 082,98	
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00	
* Augmentations de capital, apports				0,00	
* Subventions d'investissement				0,00	
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 601 440 263,61		565 000 000,00	
(nette de primes de remboursement)					
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 908 790 639,48		619 613 048,01	
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	661 314 917,08		399 518 199,05		
* Acqui. d'immob. incorporelles	1 592 596,00		424 790,85		
* Acqui. d'immob. corporelles	10 775 283,21		6 045 491,16		
* Acqui. d'immob. financières	648 723 103,47		385 976 744,30		
* Augment. des créances immobilisées	223 934,40		7 071 172,74		
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)					
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	705 803 769,20		140 480 975,14		
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	13 411 063,18		6 334 419,52		
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 380 529 749,46		546 333 593,71		
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT	686 179 430,43	0,00	150 876 195,04	0,00	

GLOBAL (B.F.G)				
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	157 918 540,41	0,00	77 596 740,74
TOTAL GENERAL	2 066 709 179,89	2 066 709 179,89	697 209 788,75	697 209 788,75

Tableau de Financement de l'exercice 2009

MASSES	Exercice		Exercice précédent	Variation (a-b)
			Emplois	Ressources
	a	b	c	d
1 Financement permanent	2 595 973 260,81	2 152 215 865,20		443 757 395,61
2 <u>Moins</u> actif immobilisé	1 144 026 962,79	773 549 021,48	370 477 941,31	
3 = Fonds de Roulement (1-2) (A)	1 451 946 298,02	1 378 666 843,72		73 279 454,30
4 Actif circulant	2 489 385 180,25	2 055 118 796,71	434 266 383,54	
5 <u>Moins</u> passif circulant	961 135 900,55	677 745 712,05		283 390 188,50
6 = Besoin de Financement (4-5) (B)	1 528 249 279,70	1 377 373 084,66	150 876 195,04	
7 Trésorerie Nette (A-B)	-76 302 981,68	1 293 759,06		77 596 740,74

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)			
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	-50 749 034,97	65 031 228,17
* Capacité d'autofinancement		21 850 965,03	115 031 228,17
- Distribution de bénéfices		72 600 000,00	50 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		105 362 082,98	593 964,59
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00	0,00
* Cession d'immobi. corporelles		50 012 000,00	134 036,31
* Cession d'immobi. financières		55 000 000,00	0,00
* Récupérations sur créances Immob.		350 082,98	459 928,28
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00	1 803 500 000,00
* Augmentations de capital, apports		0,00	1 803 500 000,00
* Subventions d'investissement		0,00	0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		565 000 000,00	211 095 807,00
(nette de primes de remboursement)			
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		619 613 048,01	2 080 220 999,76
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)			
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	399 518 199,05		573 700 395,35
* Acqui. d'immob. incorporelles	424 790,85		221 800,00
* Acqui. d'immob. corporelles	6 045 491,16		1 355 172,67
* Acqui. d'immob. financières	385 976 744,30		571 581 895,00
* Augment. des créances immobilisées	7 071 172,74		541 527,68
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)			0,00
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	140 480 975,14		105 739 279,69
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	6 334 419,52		46 853 737,80
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	546 333 593,71		726 293 412,84
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	150 876 195,04	0,00	1 355 959 405,20

IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	77 596 740,74	0,00	2 031 818,28
TOTAL GENERAL	697 209 788,75	697 209 788,75	2 082 252 818,04	2 082 252 818,04

I.2.6. Etat des dérogations (A2) – Exercice 2011

Exercice 2011

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 : 824 826 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 732 967 Kdhs Constatation variation de stock de produits : Kdhs Diminution du stock à l'actif : Kdhs Augmentation des créances clients: 813 760 Kdhs

Exercice 2010

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 703 590 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 642 526 Kdhs Constatation variation de stock de produits : 99 542 Kdhs Diminution du stock à l'actif : 99 542 Kdhs Augmentation des créances clients: 703 590 Kdhs

Exercice 2009

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
La société a appliqué la méthode de l'avancement, en comptabilisant aussi bien le chiffre d'affaires que les charges y afférent et non uniquement le produit net partiel tel que préconisé par le CGNC.	La société estime que le fait de comptabiliser uniquement la marge à l'avancement, telle que préconisée par le CGNC ne permet pas dans le cadre de l'activité de la société d'atteindre l'objectif d'image fidèle recherché par la Norme Comptable. Le choix de la comptabilisation du chiffre d'affaires, relatif à des travaux reçus par le client, permet de refléter la réalité économique de l'activité de la société.	L'application de cette dérogation comptable n'a pas d'impact sur le résultat de la société mais uniquement sur la présentation des comptes et se présente comme suit: Augmentation du chiffre d'affaires : 428 750 Kdhs Charges de l'exercice liées aux contrats : 403 240 Kdhs Constatation variation de stock de produits : 112 570 Kdhs Diminution du stock à l'actif : 112 570 Kdhs Augmentation des créances clients: 428 750 Kdhs

I.2.7. Etat des changements de méthodes (A3)

Exercice 2011

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

Exercice 2010

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

Exercice 2009

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

I.2.8. Tableau des immobilisations (B2)

Exercice 2011

Nature	Montant brut	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entre prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	67 757 460,01	9 064 426,95	-	-	-	-	-	76 821 886,96
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	29 937 283,03	9 064 426,95	-	-	-	-	-	39 001 709,98
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 674 078,91	2 298 270,40	-	-	-	-	-	4 972 349,31
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	1 927 270,40	-	-	-	-	-	1 927 270,40
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	2 674 078,91	371 000,00	-	-	-	-	-	3 045 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	50 213 504,11	21 173 985,99	-	-	13 843 406,52	-	-	57 544 083,58
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	905 402,78	-	-	-	-	-	7 208 433,42
* Installations techniques, matériel & outillage	-	316 172,70	-	-	-	-	-	316 172,70
* Matériel de transport	227 147,95	42 175,25	-	-	2 933,62	-	-	266 389,58
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	32 316 620,45	14 950 337,47	-	-	13 840 472,90	-	-	33 426 485,02
* Autres immobilisations corporelles	10 452 160,00	4 959 897,79	-	-	-	-	-	15 412 057,79
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-

Exercice 2010

Nature	Montant brut	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	54 346 396,83	13 411 063,18	-	-	-	-	-	67 757 460,01
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	16 526 219,85	13 411 063,18	-	-	-	-	-	29 937 283,03
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 081 482,91	1 592 596,00	-	-	-	-	-	2 674 078,91
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	1 081 482,91	1 592 596,00	-	-	-	-	-	2 674 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	39 463 995,79	10 775 283,21	-	-	25 774,89	-	-	50 213 504,11
* Terrains	914 545,07	-	-	-	-	-	-	914 545,07
* Constructions	6 303 030,64	-	-	-	-	-	-	6 303 030,64
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-	-	-	-	-
* Matériel de transport	195 887,05	57 035,79	-	-	25 774,89	-	-	227 147,95
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	27 917 733,03	4 398 887,42	-	-	-	-	-	32 316 620,45
* Autres immobilisations corporelles	4 132 800,00	6 319 360,00	-	-	-	-	-	10 452 160,00
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-

Exercice 2009

Nature	Montant brut	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant
	début d'exercice	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	brut fin de l'exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	48 011 977,31	6 334 419,52	-	-	-	-	-	54 346 396,83
* Frais préliminaires	37 820 176,98	-	-	-	-	-	-	37 820 176,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 191 800,33	6 334 419,52	-	-	-	-	-	16 526 219,85
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	656 692,06	424 790,85	-	-	-	-	-	1 081 482,91
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	656 692,06	424 790,85	-	-	-	-	-	1 081 482,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	45 830 430,30	6 045 491,16	-	-	12 411 925,67	-	-	39 463 995,79
* Terrains	3 914 545,07	-	-	-	3 000 000,00	-	-	914 545,07
* Constructions	15 701 125,64	-	-	-	9 398 095,00	-	-	6 303 030,64
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-	-	-	-	-
* Matériel de transport	204 846,20	4 871,52	-	-	13 830,67	-	-	195 887,05
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	23 142 113,39	4 775 619,64	-	-	-	-	-	27 917 733,03
* Autres immobilisations corporelles	2 867 800,00	1 265 000,00	-	-	-	-	-	4 132 800,00
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-	-

I.2.9. Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice 2011

Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	34 333 557,66	15 245 634,47	-	49 579 192,13
* Frais préliminaires	22 712 984,98	7 553 596,00	-	30 266 580,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	11 620 572,68	7 692 038,47	-	19 312 611,15
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	719 996,18	483 214,28	-	1 203 210,46
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	111 799,01	-	111 799,01
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	719 996,18	371 415,27	-	1 091 411,45
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	17 061 732,54	3 520 989,11	7 990 379,52	12 592 342,13
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	1 260 606,13	366 502,83	-	1 627 108,96
* Installations techniques, matériel & outillage	0,00	15 808,64	-	15 808,64
* Matériel de transport	15 618 772,80	3 120 430,08	7 989 890,58	10 749 312,30
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	182 353,61	18 247,56	488,94	200 112,23
* Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

Exercice 2010

Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	20 867 818,56	13 465 739,10	-	34 333 557,66
* Frais préliminaires	15 159 388,98	7 553 596,00	-	22 712 984,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 708 429,58	5 912 143,10	-	11 620 572,68
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	402 107,97	317 888,21	-	719 996,18
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	402 107,97	317 888,21	-	719 996,18
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 891 070,11	3 173 961,79	3 299,36	17 061 732,54
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	945 454,59	315 151,54	-	1 260 606,13
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	12 778 835,05	2 839 937,75	-	15 618 772,80
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	166 780,47	18 872,50	3 299,36	182 353,61
* Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

Exercice 2009

Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	10 124 292,10	10 743 526,46	-	20 867 818,56
* Frais préliminaires	7 645 792,98	7 513 596,00	-	15 159 388,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 478 499,12	3 229 930,46	-	5 708 429,58
* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	284 325,32	117 782,65	-	402 107,97
* Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
* Fonds commercial	-	-	-	-
* Autres immobilisations incorporelles	284 325,32	117 782,65	-	402 107,97
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 413 095,46	3 193 757,67	2 715 783,02	13 891 070,11
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	2 862 350,66	785 056,28	2 701 952,35	945 454,59
* Installations techniques, matériel & outillage	-	-	-	-
* Matériel de transport	161 993,48	18 617,66	13 830,67	166 780,47
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements divers	10 388 751,32	2 390 083,73	-	12 778 835,05
* Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-

I.2.10. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Exercice 2011

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
15/11/2011	234 000 000	2 933,62	488,94	2 444,68	25 000,00	22 555,32	
03/02/2011	235 100 000	3 299 505,00	2 282 157,64	1 017 347,36			
03/02/2011	235 500 000	11 320,00	7 782,49	3 537,51			
03/02/2011	235 600 000	10 529 647,90	5 699 950,45	4 829 697,45	5 500 000,00		-350 582,32
Total		13 843 406,52	7 990 379,52	5 853 027,00	5 525 000,00	22 555,32	-350 582,32

Exercice 2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/06/2010	234 000 000	5 744,63	2 297,85	3 446,78	85 000,00	81 553,22	
30/06/2010	234 000 000	20 030,26	1 001,51	19 028,75	50 000,00	30 971,25	
13/10/2010	251 200 001	2 249 900,00		2 249 900,00	2 249 900,00	0,00	
13/10/2010	251 900 008	12 390 000,00		12 390 000,00	17 100 000,00	4 710 000,00	
13/10/2010	251 900 009	99 999 500,00		99 999 500,00	99 999 500,00	0,00	
13/10/2010	251 900 010	124 661 735,00		124 661 735,00	124 661 800,00	65,00	
TOTAL		239 326 909,89	3 299,36	239 323 610,53	244 146 200,00	4 822 589,47	0,00

Exercice 2009

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2009	234 000 000	1 639,84	1 639,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 506,76	1 506,76		52 000,00	52 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 615,84	1 615,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	2 446,96	2 446,96		76 000,00	76 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 615,84	1 615,84		80 000,00	80 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 699,87	1 699,87		46 000,00	46 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 952,12	1 952,12		70 000,00	70 000,00	
31/12/2009	234 000 000	1 353,44	1 343,44		28 000,00	28 000,00	
31/12/2009	231 300 000/232 180 003	12 398 095,00	2 701 952,35	9 696 142,65	49 500 000,00	39 803 857,35	
30/06/2009	251 700 000	11 000 000,00			55 000 000,00	44 000 000,00	
TOTAL		23 411 925,67	2 715 773,02	9 696 142,65	105 012 000,00	84 315 857,35	0,00

I.2.11. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital	Participation		Prix d'acquisition	Valeur comptable		Extraits des derniers états de synthèse de la		Produits inscrits
		social	au capital en %		global	nette		société émettrice		au C.P.C de
						date de clôture	situation nette	résultat net	l'exercice	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500,00	299 500	31/12/2011	2 906 330,05	1 144 868,14		
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	0	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	31/12/2011	36 943 756,78	- 2 876 915,84		
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 083	31/12/2011	- 582 363,56	- 286 047,12		
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	1 374 473,78	668 198,74		
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	1 129 748	100,00%	1 129 748,00	1 129 748	31/12/2011	1 009 104,29	- 189 964,51		
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800,00	238 917 800	31/12/2011	253 393 523,08	39 765 422,56	39 919 680,00	
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960,00	154 973 960	31/12/2011	86 279 349,87	- 120 893,38		
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	857 000 000	99,99%	856 997 500,00	856 997 500	31/12/2011	1 246 148 752,86	294 806 742,31	109 988 654,67	
ZERKAQUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	100,00%	9 424 163,61	9 424 164	31/12/2011	36 190 986,57	9 244 278,81	19 999 399,96	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000	31/12/2011	955 623,61	605 648,65		
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	257 836,00	- 22 530,00		
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	255 075,00	- 25 291,00		
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	99 500,00	99 500	31/12/2011	100 000,00	-		
ALMES	GESTION DE PARTICIPATION	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	132 861 000	31/12/2011	158 893 100,00	- 9 431 958,15		
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,97%	149 250 944,30	149 250 944	31/12/2011	48 309 213,15	61 426 834,25		
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	236 000 000	31/12/2011	101 652 544,94	9 953 136,78		
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600	31/12/2011	25 309 098,04	197 280,14		
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 240	31/12/2011	204 294,44	106 021,16		
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2011	85 500,00	- 7 700,00		
ATLAS NAKHIL	GESTION DE PARTICIPATION	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000	31/12/2011	44 019 080,67	- 2 959 582,56	18 000 000	
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600	31/12/2011	- 9 075 038,98	- 18 952 120,31		
ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	39,99%	1 999 600,00	1 999 600	31/12/2011	13 524 239,62	7 979 793,13	1 199 640	

BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2011	274 050,00	- 5 190,00	
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIR	298 000 000	16,50%	50 560 557,28	50 560 557	31/12/2011	68 996 584,83	- 3 055 191,17	
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	50,00%	102 828 478,61	102 828 479	31/12/2011	47 301 677,52	- 1 021 479,57	
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900	31/12/2011	11 284 993,55	-16 155 917,01	
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600	31/12/2011	186 708,12	- 986 743,54	
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900	31/12/2011	10 000,00	-	
EMT ROUTE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000 000	100,00%	8 007 600,00	8 007 600	31/12/2011	11 314 253,82	672 307,71	
JARDINS MERVILLE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	-	-	
JARDINS NARCISSE	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100,00%	50 000 000,00	50 000 000	31/12/2011	49 486 089,99	- 103 343,34	
JARDINS VINCENNES	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	7 250,00	- 2 750,00	
SOGEC	BET	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2011	446 884,17	36 548,12	
JARDINS LANTANA	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	100,00%	10 000,00	10 000	31/12/2011	8 828,00	- 1 172,00	
SINDI PARK	PROMOTION IMMOBILIERE	238 000 000	0,01%	300,00	300	31/12/2011	54 709 319,51	2 477 231,91	
STE AMENAGEMENT ET DEVELOPPEMENT - COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	AMENAGEMENT DEVELOPPEMENT ET COMMERCIALISATION DE LA STATION TOURISTIQUE TAGHAZOUT	100 000 000	19,9999%	19 999 900	19 999 900	31/12/2011			
TOTAL		2 183 480 148		2 216 433 891,66	2 213 732 874,64		2 292 201 982,88	367 923 787,69	189 107 374,55

Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice	Produits inscrits au C.P.C de l'exercice		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500,00	299 500	31/12/2010	1 761 461,91	8 661,89	3 893 500,00
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95,00%	1 187 500,00	0	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	82,67%	12 400 000,00	12 400 000	31/12/2010	39 820 672,62	- 490 969,45	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600,00	1 786 083	31/12/2010	2 167 080,20	- 522 138,88	
ALLIANCES MOD	TENANT BUREAU D'ETUDES DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	706 276,04	649 782,05	
Alliances International		108 671	100,00%	108 671,00	108 671	31/12/2010	206 740,54	- 276 439,02	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	238 917 800,00	238 917 800	31/12/2010	229 748 163,93	31 068 855,80	99 799 200,00
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100,00%	154 973 960,00	154 973 960	31/12/2010	87 512 435,25	- 1 704,00	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	294 011 200	99,99%	294 008 700,00	294 008 700	31/12/2010	509 095 218,82	224 434 512,78	
ZERKAQUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	100,00%	9 424 163,61	9 424 164	31/12/2010	46 947 107,76	39 305 411,34	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000,00	3 250 000	31/12/2010	349 974,96	17 202,55	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	280 366,00	- 6 725,26	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600,00	299 600	31/12/2010	280 366,00	- 6 725,26	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,0%	99 500,00	99 500	31/12/2010	-	-	
ALMES	GESTION DES PARTICIPATIONS	183 000 000	72,60%	132 861 000,00	132 861 000	31/12/2010	166 124 180,02	- 1 942 834,21	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,97%	149 250 944,30	149 250 944	31/12/2010	- 7 199 093,79	- 5 513 261,93	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100,00%	236 000 000,00	236 000 000	31/12/2010	92 735 994,56	- 806 594,70	
COGEDIM	PROMOTION IMMOBILIERE	25 300 000	100,00%	25 299 600,00	25 299 600	31/12/2010	25 110 317,90	10 554,45	
JARDINS DU LITTORAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	70,00%	35 907 239,86	35 907 240	31/12/2010	98 363,28	- 1 636,72	
ALLIANCES SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100,00%	100 000,00	100 000	31/12/2010	91 500,00	- 1 700,00	
ATLAS NAKHIL	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	60,00%	66 792 000,00	66 792 000	31/12/2010	76 978 663,33	70 084 592,98	
EMT BATIMENT	CONSTRUCTION	10 000 000	100,00%	9 999 600,00	9 999 600	31/12/2010	2 322 994,68	- 68 831,93	

ALHIF MANAGEMENT	GESTION DES PARTICIPATIONS	5 000 000	34,00%	1 700 000,00	1 700 000	31/12/2010	7 926 383,69	1 275 123,69
BENCHMARK	DEVELOPPEMENT PROMOTION ET GESTION DE PROJETS	300 000	49,93%	149 800,00	149 800	31/12/2010	274 050,00	- 5 190,00
SINDIBAD BEACH RESORT	AMENAGEMENT EQUIPEMENT ET EXPLOITATION DE PARC DE LOISIR	298 000 000	8,25%	24 584 900,00	24 584 900	31/12/2010	71 447 220,00	- 634 556,00
SINDIBAD HOLDING	PLACEMENT OU LA GESTION DE VALEURS MOBILIERES	200 000 400	25,00%	50 000 000,00	50 000 000	31/12/2010	47 914 560,29	- 451 152,51
STE VALERIANE	PROMOTION IMMOBILIERE	35 010 000	100,00%	35 009 900,00	35 009 900	31/12/2010	24 859 353,20	- 4 987 532,05
EMT AGREGATS	EXPLOITATION DE CARRIERES	5 000 000	99,99%	4 999 600,00	4 999 600	31/12/2010	-	-
ALMALUS	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000	99,00%	9 900,00	9 900	31/12/2010	-	-
OUED NEGRIKO	PROMOTION IMMOBILIERE							-
IMMOBILIER								
TOTAL		1 221 340 271		1 491 532 678,77	1 488 831 661,75		1 427 581 213,98	351 135 434,31
								129 934 500,00

Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

Raison sociale de la	Secteur	capital	Participation	Prix d'acquisition	Valeur comptable	Extraits des derniers états de synthèse de la		Produits inscrits	
société émettrice	d'activité	social	au capital en %		global	nette	société émettrice	au C.P.C de	
						date de clôture	situation nette	résultat net	l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ALVI	ETUDES ET DEVELOPPEMENT	300 000	99,83%	299 500	299 500	31/12/2009	5 652 800,02	5 652 800,02	2 995 000,00
Khemisset Nord Immobilier	PROMOTION IMMOBILIERE	500 000	95%	1 187 500	-	26/01/2007	20 862,79	- 1 271,30	
ALTAG	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	15 000 000	59,33%	8 900 000	8 900 000	31/12/2009	40 311 642,07	- 673 691,67	
ALGEST	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	3 300 000	99,99%	3 299 600	2 246 027	31/12/2009	2 246 299,55	- 123 383,30	
ALLIANCES MOD	MAITRISE D'OUVRAGE DELEGUEE	300 000	99,87%	299 600	56 419	31/12/2009	56 493,99	- 29 822,89	
Alliances International	DEVELOPPEMENT ET MONTAGE DE PROJETS IMMOBILIERS	108 671	100%	108 671	108 671	31/12/2009	468 085,35	131 444,35	
GOLF RESORT PALACE	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100%	238 917 800	238 917 800	31/12/2009	299 635 759,57	135 112 315,24	59 879 520,00
AGHOUATIM EL BARAKA	PROMOTION IMMOBILIERE ET TOURISTIQUE	50 000 000	100%	154 973 960	154 973 960	31/12/2009	87 514 139,25	35 102,21	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000	45%	2 249 900	2 160 650	31/12/2009	4 801 658,90	- 70 894,61	
ALLIANCES DARNA	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000	100%	49 997 500	49 997 500	31/12/2009	50 685 308,41	-733 665,25	
ZERKAOUIA	PROMOTION IMMOBILIERE	6 000 000	95%	7 200 000	7 200 000	31/12/2009	7 682 335,31	- 410 478,19	
ZIDAL	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	49,00%	49 000	13 339	31/12/2009	27 221,78	- 9 515,87	
ALTADEC	AMENAGEMENT ET DISTRIBUTION	1 000 000	65,00%	3 250 000	216 302	31/12/2009	332 772,41	- 4 096 133,86	
OUED DRAA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2009	280 366,00	- 6 454,37	
GOLF ARGANA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	99,87%	299 600	299 600	31/12/2009	280 366,00	- 6 454,37	
BELLA STAR REALITY	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000	45%	90 000	90 000	31/12/2009	- 871 448,96	3 733,39	
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000	100,00%	99 999 500	99 999 500	31/12/2009	96 610 254,82	-591 169,47	
OUED NEGRICO IMMOBILIER	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000	99,98%	124 661 735	124 661 735	31/12/2009	47 331 228,42	15 321 212,91	
TIFALINT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000	100%	99 500	99 500	31/12/2009			
ALMES	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000	72,58%	725 800	725 800	31/12/2009	- 6 917 138,88	-7 309 266,78	
SPL	PROMOTION IMMOBILIERE	300 000	100%	149 250 944	149 250 944	31/12/2009	- 2 354 975,95	531 584,70	
PMH	PROMOTION IMMOBILIERE	33 000 000	100%	236 000 000	236 000 000	31/12/2009	92 985 452,04	- 954 893,85	
TOTAL		318 827 671		1 082 159 710,30	1 076 516 847,44		726 779 482,89	141 771 097,04	62 874 520,00

I.2.12. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions de l'exercice 2011

NATURE	Montant	Dotations				Reprises		Montant
	début exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 778 087,31	-	-	-	-	-	-	2 778 087,31
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	1 783 600,00	-	-	-	-	-	-	1 783 600
SOUT TOTAL (A)	4 561 687,31	-	-	-	-	-	-	4 561 687,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 370 972,08	-	630 430,96	-	-	265 434,00	-	7 735 969,04
5. Autres provisions pour risques et charges	16 858,66	-	159 617,14	-	-	85 605,58	-	90 870,22
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTA (B)	7 370 972,08	-	790 048,10	-	-	351 039,58	-	7 809 980,60
TOTAL (A + B)	11 932 659,39	-	790 048,10	-	-	351 039,58	-	12 371 667,91

Tableau des provisions de l'exercice 2010

NATURE	Montant	Dotations				Reprises		Montant
	début exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 642 862,85	-	8 730 585,31	-	-	11 595 360,85	-	2 778 087,31
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	183 775,25	-	-	54 150,25	-	1 783 600,00
SOUT TOTAL (A)	5 642 862,85	0,00	10 568 335,56	-	-	11 649 511,10	-	4 561 687,31
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 804 074,46	3 633 812,62	564 197,10	-	-	631 112,10	-	7 370 972,08
5. Autres provisions pour risques et charges	19 225,27	-	16 858,66	-	-	19 225,27	-	16 858,66
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTA (B)	3 823 299,73	3 633 812,62	581 055,76	-	-	650 337,37	-	7 387 830,74
TOTAL (A + B)	9 466 162,58	3 633 812,62	11 149 391,32	-	-	12 299 848,47	-	11 949 518,05

Tableau des provisions de l'exercice 2009

NATURE	Montant	Dotations				Reprises		Montant
	début	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin
	exercice							exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	5 369 478,04	-	12 317 905,76	-	-	12 044 520,95	-	5 642 862,85
2. Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUT TOTAL (A)	5 369 478,04	-	12 317 905,76	-	-	12 044 520,95	-	5 642 862,85
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 518 828,09	56 897,37	332 349,00	-	104 000,00	-	-	3 804 074,46
5. Autres provisions pour risques et charges	60 337,77	-	78 126,79	-	-	119 239,29	-	19 225,27
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	3 579 165,86	56 897,37	410 475,79	-	104 000,00	119 239,29	-	3 823 299,73
TOTAL (A + B)	8 948 643,90	56 897,37	12 728 381,55	-	104 000,00	12 163 760,24	-	9 466 162,58

I.2.13. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances de l'exercice 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					AUTRE ANALYSE	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 918 491,45	6 835 161,45	83 230,00	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	225 175,32	196 575,32	28 500,00	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 693 316,13	6 638 586,13	54 730,00	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 245 336 277,11	2 562 861 998,68	1 682 474 258,43	-	610 807,17	-	2 117 693 288,42	-
* Fournisseurs débiteurs	166 025 974,52	137 799 133,58	28 226 840,94	-	610 807,17	-	56 407 273,99	-
* Clients et comptes rattachés	2 190 112 699,59	1 220 525 978,12	969 586 721,47	-	-	-	290 608 951,74	-
* Personnel	706 867,49	629 400,96	77 466,53	-	-	-	-	-
* Etat	85 228 222,39	-	85 228 222,39	-	-	85 228 222,39	-	-
* Comptes d'associés	632 444 283,05	452 536 816,40	179 907 466,65	-	-	-	522 821 167,94	-
* Autres débiteurs	1 251 550 997,12	750 365 721,56	501 185 275,56	-	-	-	1 247 855 894,75	-
* Comptes de régul. Actif	4 495 455,34	1 004 948,06	3 490 507,28	-	-	-	-	-

Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRE ANALYSE		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	7 147 284,41	7 059 532,32	88 052,11	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	508 838,78	420 786,69	88 052,11	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 638 745,63	6 638 745,63	-	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 229 131 709,46	1 636 981 019,82	2 592 150 689,64	-	-	282 980 252,34	2 644 158 526,40	-
* Fournisseurs débiteurs	187 414 812,98	68 820 070,50	118 594 742,48	-	-	-	15 580 851,89	-
* Clients et comptes rattachés	1 678 163 185,78	840 594 841,63	837 568 344,15	-	-	-	634 042 494,67	-
* Personnel	646 822,47	609 655,23	37 167,24	-	-	-	-	-
* Etat	282 980 252,34	-	282 980 252,34	-	-	282 980 252,34	-	-
* Comptes d'associés	1 009 801 022,83	328 622 755,70	681 178 267,13	-	-	-	990 404 797,83	-
* Autres débiteurs	1 060 041 135,10	398 333 696,76	661 707 438,34	-	-	-	1 004 130 382,01	-
* Comptes de régul. Actif	10 084 477,96	-	10 084 477,96	-	-	-	-	-

Tableau des créances de l'exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					AUTRE ANALYSE	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non 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	7 579 236,45	7 579 236,45	-	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	940 547,07	940 547,07	-	-	-	-	-	-
* Autres créance financières	6 638 689,38	6 638 689,38	-	-	-	-	-	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 357 749 086,42	945 835 926,26	1 411 913 160,16	-	-	173 628 633,08	1 697 152 476,35	-
* Fournisseurs débiteurs	93 526 163,41	42 782 630,66	50 743 532,75	-	-	-	567 708,54	-
* Clients et comptes rattachés	876 358 946,48	390 198 241,24	486 160 705,24	-	-	-	488 133 074,34	-
* Personnel	2 525 155,64	-	2 525 155,64	-	-	-	-	-
* Etat	173 628 633,08	-	173 628 633,08	-	-	173 628 633,08	-	-
* Comptes d'associés	713 193 199,43	236 126 890,00	477 066 309,43	-	-	-	713 193 199,43	-
* Autres débiteurs	492 294 755,79	276 728 164,36	215 566 591,43	-	-	-	490 277 506,54	-
* Comptes de régul. Actif	6 222 232,59	-	6 222 232,59	-	-	-	4 980 987,50	-

I.2.14. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2011

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE					Autres analyse	
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTE DE FINANCEMENT	2 634 076 217,74	1 397 987 392,75	1 236 088 825,00	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	634 076 217,74	397 987 392,75	236 088 825,00	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	2 318 486 659,50	1 247 454 054,93	1 074 389 107,89	-	8 790 550,67	85 228 222,39	148 667 351,14	6 892 397,71
* Fournisseurs	624 738 442,90	306 443 247,95	318 295 194,95	-	8 790 550,67	-	143 217 951,71	6 892 397,71
* Clients créditeurs	1 533 297 049,32	939 401 289,03	593 895 760,29	-	-	-	-	-
* Personnel	1 303 658,01	254,00	1 303 404,01	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	3 356 503,33	869 437,92	2 487 065,41	-	-	3 356 503,33	-	-
* Etat	85 228 222,39	-	85 228 222,39	-	-	85 228 222,39	-	-
* Comptes d'associés	396 738,78	102 338,78	294 400,00	-	-	-	5 449 399,43	-
* Autres créanciers	6 016 986,39	612 217,58	5 404 768,81	-	-	-	-	-
* Comptes de régular. Passif	67 505 561,71	25 269,67	67 480 292,03	-	-	-	-	-

Tableau des dettes de l'exercice 2010

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE						Autres analyse
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	1 476 356 241,13	1 405 668 166,13	70 688 075,00	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	476 356 241,13	405 668 166,13	70 688 075,00	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	2 078 056 748,10	650 941 059,46	1 427 115 688,64	-	12 198 078,07	62 189 680,91	487 238 953,17	4 194 289,86
* Fournisseurs	552 886 186,84	28 935 305,19	523 950 881,65	-	12 198 078,07	-	62 154 360,02	4 194 289,86
* Clients créditeurs	1 229 861 139,68	620 295 433,05	609 565 706,63	-	-	-	286 262 247,30	-
* Personnel	1 163 306,73	254,00	1 163 052,73	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	3 318 415,61	1 399 929,36	1 918 486,25	-	-	3 049 698,64	-	-
* Etat	59 139 982,27	-	59 139 982,27	-	-	59 139 982,27	16 500,00	-
* Comptes d'associés	138 610 353,78	46 256,21	138 564 097,57	-	-	-	104 401 589,00	-
* Autres créanciers	36 466 525,02	238 611,98	36 227 913,04	-	-	-	34 404 256,85	-
* Comptes de régular. Passif	56 610 838,17	25 269,67	56 585 568,50	-	-	-	-	-

Tableau des dettes de l'exercice 2009

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				Autres analyse		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	580 719 746,72	412 493 166,14	168 226 580,58	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres dettes de financement	580 719 746,72	412 493 166,14	168 226 580,58	-	-	-	-	-
DU PASSIF CIRCULANT	961 086 016,45	469 996 292,88	491 089 723,57	-	-	29 952 995,88	260 149 375,61	-
* Fournisseurs	300 405 022,07	131 161 659,67	169 243 362,40	-	-	-	6 629 354,19	-
* Clients créditeurs	620 295 433,05	338 640 000,65	281 655 432,40	-	-	-	253 262 247,30	-
* Personnel	1 755 573,86	-	1 755 573,86	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	3 567 253,32	-	3 567 253,32	-	-	3 567 253,32	-	-
* Etat	26 385 742,56	-	26 385 742,56	-	-	26 385 742,56	-	-
* Comptes d'associés	115 226,21	5 970,00	109 256,21	-	-	-	-	-
* Autres créanciers	446 436,68	188 662,56	257 774,12	-	-	-	257 774,12	-
* Comptes de régular. Passif	8 115 328,70	-	8 115 328,70	-	-	-	-	-

I.2.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

Exercice 2011

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	VALEUR COMPTABLE	
				OBJET	NETTE DE LA SURETE
				(2) (3)	DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	5 668 166,13
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
Nantissement action SPL		Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	
* Sûretés reçues					

Exercice 2010

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	VALEUR COMPTABLE	
				OBJET	NETTE DE LA SURETE
				(2) (3)	DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données					
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007 à casablanca	Crédit	5 668 166,13
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
Nantissement action SPL	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009 à casablanca	Nantissement	400 000 000,00
* Sûretés reçues					

Exercice 2009

VALEUR COMPTABLE					
TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT	NATURE	DATE ET LIEU	OBJET	NETTE DE LA SURETE
	PAR LA SURETE	(1)	D'INSCRIPTION	(2) (3)	DONNEE A LA DATE
DE CLOTURE					
* Sûretés données					
Hôtel OUARZAZATE	15 600 000,00	Hypothèque	en septembre 2004	Crédit	6 375 781,91
			à casablanca		
Fond du commerce	1 000 000,00			Nantissement	
Immeuble N ALTAG	13 500 000,00	Hypothèque	en 15 janvier 2007	Crédit	2 054 113,43
			à casablanca		
Nantissement action PMH	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
			à casablanca		
Nantissement action SPL	400 000 000,00	Nantissement	en 14 juillet 2009	Nantissement	400 000 000,00
			à casablanca		
* 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)

I.2.16. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Exercice 2011

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS	
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	30 000 000,00	195 000 000,00
SGMB	5 000 000,00	15 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert d'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 1 ^{er} rang immeuble N (SG)		
Cautions provisoires (SG)	1 000 000,00	
Cautions provisoires (Attijari Wafabank)	2 690 000,00	2 690 000,00
Cautions étrangère (Attijari Wafabank)	1 222 000,00	
Crédit d'enlèvement		
Cautions provisoires sur marché (BMCE)	1 150 000,00	
Encours crédoc (BMCE)	704 682,00	
Encours crédoc (Crédit Agricole)	5 386 000,00	12 705 517,47
Signature d'un billet à ordre d'un montant égal au crédit (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Nantissement de premier rang des actions ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC) (actions ALMES détenues par ADI 7 258)	165 000 000,00	
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions EMT (action EMT détenues par ALMES 410 530)		
Consentement par ALMES d'un nantissement de premier rang sur les actions Somadiaz (action EMT Levage (Somadiaz) détenues par ALMES 275 804)		
Délégation aux prêteurs de dividendes qui seront distribués par ALMES (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)	165 000 000,00	
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui seront distribués par EMT aux prêteurs (ATTIJARI WAFABANK+CREDIT DU MAROC)		
Consentement par ALMES d'une délégation des dividendes qui 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 1 ^{er} rang		
Cautions personnel et solidaire sur l'emprunt (190 MDH) CIH accordé à la société ALDARNA		
Cautions solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société ATLAS NAKHIL pour le remboursement de toutes les sommes que ATLAS NAKHIL doit à ATTIJARI WAFABANK) concurrence de 85 000 000,00 de dirhams majoré des intérêts et commissions		
Cautions solidaire et indivisible de ADI en faveur de la société Sindibad Beach Resort pour le remboursement de la somme de 50 000 000,00 de dirhams que Sindibad Beach Resort doit à la société générale majorée des intérêts, commissions frais et accessoires		
Cautions provisoires (BMCE)	1 150 000,00	
Cautions marché (crédit agricole)		3 000 000,00
Cautions bancaires (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00

Total (1)	727 802 682,00	742 895 517,47
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

Exercice 2010

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	195 000 000,00	195 000 000,00
SGMB	15 000 000,00	15 000 000,00
BMCE	50 000 000,00	-
CREDIT AGRICOLE (découvert exploitation)	50 000 000,00	50 000 000,00
CREDIT AGRICOLE (découvert CREDOC)	12 705 517,47	-
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	-	15 600 000,00
Hypothèque de 1er rang Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	-	-
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	-
Nantissement de fonds de commerce (ATTIJARI WAFABANK)	-	1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 690 000,00	2 756 650,00
Nantissement d'actions PMH (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Nantissement d'actions SPL (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Signature billet à ordre (BCP)	400 000 000,00	400 000 000,00
Délégation de la créance qui sera issue de l'indemnisation au titre de l'expropriation (Rocade Méditerranéenne) cette garantie est concrétisée dans le contrat sous forme d'engagement	-	-
Caution marché (crédit agricole)	3 000 000,00	3 000 000,00
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	1 000 000,00
Total (1)	1 556 395 517,47	695 856 650,00
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

Exercice 2009

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
ATTIJARI WAFABANK	195 000 000,00	30 000 000,00
SGMB	15 000 000,00	6 000 000,00
CREDIT AGRICOLE	50 000 000,00	-
* Autres engagements donnés		
Délégation des indemnités d'assurance Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	15 600 000,00	15 600 000,00
Hypothèque de 1er rang Hôtel mercure OUARZAZATE (ATTIJARI WAFABANK)	-	15 600 000,00
Délégation des indemnités d'assurance immeuble N (SGMB)	13 500 000,00	13 500 000,00
Hypothèque de 1er rang immeuble N (SGMB)	-	13 500 000,00
Nantissement de fonds de commerce (ATTIJARI WAFABANK)	-	1 000 000,00
Cautions provisoires (attijari wafabank)	2 756 650,00	1 720 000,00
Signature billet à ordre (BCP)	400 000 000,00	-
Cautions marché (crédit agricole)	3 000 000,00	-
Cautions bancaire (crédit agricole)	1 000 000,00	-
Total (1)	695 856 650,00	96 920 000,00
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS	MONTANTS
	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* Autres engagements donnés		
Total		

I.2.17. Etat de répartition du capital social (C1)

Exercice 2011

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE		NOMBRE	Valeur nominale	MONTANT DU CAPITAL	
		DE TITRES	DE TITRES	de chaque	Souscrit	Appelé	libéré
		Exercice	Exercice	action ou part			
		Précédent	actuel	sociale			
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
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020	10	-	-	-	-	-
YOUNES SEBTI	45 BD GHANDI RESIDENCE YASMINE IMMEUBLE B CASA	-	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	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 NAFKHA 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		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
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT	364 210	-	-	-	-	-
DIVERS ACTIONNAIRES		2 914 890	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

Exercice 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE	NOMBRE	Valeur nominale	MONTANT DU CAPITAL		
		DE TITRES	DE TITRES	de chaque	Souscrit	Appelé	libéré
		Exercice Précédent	Exercice actuel	action ou part sociale			
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
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020	10	10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMD AOUI	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI	10	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 NAFKHA 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
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT	364 210	364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
Wafa 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		2 914 890	2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
Totaux		12 100 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

Exercice 2009

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE	NOMBRE	Valeur nominale	MONTANT DU CAPITAL		
		DE TITRES	DE TITRES	de chaque	Souscrit	Appelé	libéré
		Exercice	Exercice	action ou part			
		Précédent	actuel	sociale			
1	2	3	4	5	6	7	8
LAZRAQ ALAMI MOHAMED	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	48500	7 001 020	100,00	700 102 000,00	700 102 000,00	700 102 000,00
EL BELGHAMI FARIDA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	750	136 730	100,00	13 673 000,00	13 673 000,00	13 673 000,00
NAFAKH LAZRAQ OTHMAN	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ MOUNA	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
NAFAKH LAZRAQ OMAR	24, RAMPE D'ANFA CASABLANCA	250	45 980	100,00	4 598 000,00	4 598 000,00	4 598 000,00
KARIM BELMAACHI	8, RUE LALLA MERIEM SOUISSI-RABAT		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
ABDELILAH ZERTITI	RENENS SUISSE AV LONGEMALL 26 1020		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
JAMAL HAMDAROU	RESIDENCE KOUTOUBIA IMM E APP 5 ABOU ABBES EL AZFI		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
AHMED AMLOUL	MARRAKECH		10	100,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Av ANDRE MASSET CASABLANCA		2 420	100,00	242 000,00	242 000,00	242 000,00
MAMDA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
MCMA	16 RUE ABOU INAN RABAT		272 250	100,00	27 225 000,00	27 225 000,00	27 225 000,00
SOMED	71 AV DES FAR CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
AL QUDRAH	VILLA 11 AV IMAM MALIK KM 9,7 SOUISSI RABAT		364 210	100,00	36 421 000,00	36 421 000,00	36 421 000,00
WAFIA ASSURANCE	1 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
UPLINE	37 BD ABDELLATIF BEN KADDOUR CASABLANCA		90 750	100,00	9 075 000,00	9 075 000,00	9 075 000,00
CIMR	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SCR	PLACE ZELLAQA TOURS ATLAS CASABLANCA		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
SMCD LIMITED	ROAD TOWN BRITISH VIRGIN ISLANDS		181 500	100,00	18 150 000,00	18 150 000,00	18 150 000,00
DIVERS ACTIONNAIRES			2 914 890	100,00	291 489 000,00	291 489 000,00	291 489 000,00
Totaux		50 000	12 100 000		1 210 000 000,00	1 210 000 000,00	1 210 000 000,00

I.2.18. Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2011

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.A.O du 13.10.2010	-	Réserve légale	6 807 288,27
Report à nouveau	56 980 814,16	Autres réserves	-
Résultat nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	136 145 765,34	Dividendes	96 800 000
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	89 519 291,83
Total	193 126 580	Total	193 126 580

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2010

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.A.O du 13.10.2010	-	Réserve légale	4 591 918,53
Report à nouveau	54 434 362,5	Autres réserves	-
Résultat nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	91 838 370,79	Dividendes	84 700 000
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	56 980 814,76
Total	146 272 733	Total	146 272 733,29

Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2009

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Décision de l'A.G.A.O du 13.10.2010	-	Réserve légale	5 275 659,43
Report à nouveau	26 796 833,23	Autres réserves	-
Résultat nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	-
Résultat net de l'exercice	105 513 188,74	Dividendes	72 600 000,00
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	54 434 362,54
Total	132 310 022	Total	132 310 022

I.2.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Exercice 2011

Date de clôture ⁽¹⁾ **31 décembre 2011**

Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾ **3 février 2012**

⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

Exercice 2010

I Datation

Date de clôture ⁽¹⁾ **31 décembre 2010**

Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾ **4 mars 2011**

⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

Exercice 2009

I Datation

Date de clôture ⁽¹⁾	31 décembre 2009
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	27 mars 2010
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

I.3. Etats de synthèse consolidés d'Alliances Développement Immobilier relatifs aux trois derniers exercices

I.3.1. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2009	2010	2011
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 289 743	1 245 764	1 902 845
Ecart d'acquisition	768 776	639 140	688 551
Immobilisations incorporelles	2 035	10 956	12 479
Immobilisations corporelles	335 329	456 181	946 060
Immobilisations financières	81 835	83 955	179 269
Titres mis en équivalence	75 473	20 847	5 727
Impôts différés actif	26 295	34 685	70 758
Actif Circulant	5 466 217	9 128 592	14 302 581
Stocks	3 446 670	5 617 715	6 723 678
Fournisseurs avances et acomptes	146 793	302 093	699 159
Clients	994 196	2 050 373	4 452 375
Personnel	2 813	36	1 570
Etat débiteur	619 170	886 065	1 810 907
Comptes d'associés	57 448	90 448	80 067
Autres débiteurs	165 972	121 383	326 572
Comptes de régularisation - actif	23 147	50 493	117 466
Titres et valeurs de placement	9 738	9 986	90 786
Trésorerie – Actif	508 609	721 173	414 951
Total Actif	7 264 569	11 095 529	16 620 377
PASSIF			
Capitaux permanents	4 007 271	5 983 057	8 987 995
Capitaux propres part du groupe	2 492 073	2 722 599	3 436 672
<i>dont Capital</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>	<i>1 210 000</i>
<i>dont primes d'émission</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>	<i>643 500</i>
<i>dont Réserves consolidées</i>	<i>274 908</i>	<i>445 423</i>	<i>751 104</i>
<i>dont Ecart de conversion</i>	<i>3</i>	<i>-5</i>	<i>26</i>
<i>dont Résultat net part du groupe</i>	<i>363 662</i>	<i>423 681</i>	<i>832 041</i>
Intérêts minoritaires	173 686	121 005	518 755
Réserves minoritaires	137 551	112 776	377 804
Résultat des minoritaires	36 135	8 229	140 951
Dettes financières	1 249 466	2 828 961	4 687 017
Impôts différés passifs	81 834	268 848	299 089
Provisions durables pour risques et charges	10 212	41 644	46 462
Passif Circulant	2 230 528	3 424 163	5 838 754
Fournisseurs	772 458	1 210 176	2 094 473
Clients avances et acomptes	810 751	1 444 927	2 215 924
Personnel et organismes sociaux	19 690	23 884	35 790

Etat créditeur	253 468	341 817	891 334
Compte de régularisation passif	80 845	138 976	193 236
Comptes courants d'associés	199 432	117 038	225 262
Autres dettes	31 779	61 430	84 683
Autres provisions pour risques et charges	62 105	85 916	98 051
Trésorerie - Passif	1 026 770	1 688 309	1 793 627
Total Passif	7 264 569	11 095 529	16 620 377

I.3.2. Compte de résultat consolidé des trois derniers exercices

En KMAD	2009	2010	2011
Produits d'exploitation	2 688 471	3 575 613	5 558 462
Chiffre d'affaires	2 264 766	2 611 800	4 341 075
Variations de stock	420 375	933 806	1 003 933
Production immobilisée	-	2 577	21 022
Autres produits d'exploitation	2 991	25 785	32 639
Reprises d'exploitation	339	1 645	159 793
Charges d'exploitation	2 048 189	2 781 090	4 204 310
Achats consommées de matières	1 437 294	2 134 658	3 367 846
Autres charges externes	262 266	240 003	260 851
Impôts et taxes	23 140	22 567	61 059
Autres charges d'exploitation	7 857	22 929	1 626
Charges de personnel	219 705	264 285	343 085
Dotation d'exploitation	97 927	96 648	169 844
Résultat d'exploitation	640 282	794 523	1 354 152
Produits financiers	34 176	22 086	13 047
Charges financières	126 725	217 892	298 965
Résultat financier	-92 549	-195 806	-285 919
Produits non courants	123 835	157 443	181 298
Charges non courantes	36 553	132 667	111 054
Résultat non courant	87 282	24 776	70 245
Résultat avant impôt	635 015	623 493	1 138 478
Impôt sur les sociétés	173 451	167 506	166 615
Impôts différés	19 399	-285	-23 794
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	-	4 686	13 808
Dotation à l'amortissement de l'écart d'acquisition	41 334	28 394	39 603
Résultat après impôt	400 831	432 564	969 863
Résultat des sociétés mises en équivalence	-1 034	-654	3 129
Résultat consolidé	399 797	431 910	972 992
Part groupe	363 662	423 681	832 041
Part des minoritaires	36 135	8 229	140 951

I.3.3. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

(En KMAD)	2009	2010	2011
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	399 797	431 910	972 992
Dotations aux amortissements et provisions	83 413	87 375	(19 002)
QP des sociétés mises en équivalence	(1 034)	(654)	(3 129)
Résultats de cession	(87 127)	(40 360)	(79 142)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt	395 049	478 271	871 719
Elimination du Coût de l'endettement financier net	106 294	198 505	286 129
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	501 343	676 776	1 157 848
Incidence Variation du BFR lié à l'activité	(97 336)	(1 446 190)	(2 328 033)
Variation des impôts Différés	19 399	(285)	(5 832)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	423 406	(769 699)	(1 176 017)
Incidence de variation de périmètre	(969 779)	(690 111)	(164 424)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(123 424)	(235 542)	(605 078)
Acquisition de titres non consolidés	(3 800)	(1 538)	(95 101)
Cessions d'immobilisations	111 689	143 821	156 683
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	(44 881)	(657)	(2 500)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(1 030 195)	(784 026)	(710 420)
Augmentation de capital	-	49 868	-
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(161 590)	(146 712)	(97 031)
Emission de nouveaux emprunts	888 380	1 825 135	3 840 059
Remboursements d'emprunts	(217 865)	(425 037)	(1 982 003)
Intérêts financiers nets versés	(106 294)	(198 505)	(286 129)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	402 631	1 104 750	1 474 896
Variation de trésorerie nette	(204 159)	(448 975)	(411 541)
Trésorerie nette ouverture	(314 002)	(518 161)	(967 136)
Trésorerie nette clôture	(518 161)	(967 136)	(1 378 677)

I.4. Etat des informations comptables consolidés 2011

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 2011 et 2010 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.4.1. 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, c'est le cas des sociétés ERRAHMA, Sindibad Holding, Sindibad Beach Resort et Sindipark.

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 2011 :

Filiale	Nature d'opération	% de Contrôle	% d'intérêt	Nature de Contrôle
Prestation de service				
EMT routes	Acquisition	99,99%	99,99%	Contrôle exclusif
Promotion immobilière				
RENT négoce	Acquisition	100,00%	99,99%	Contrôle exclusif
Les jardins narcisse	Création	100,00%	100,00%	Contrôle exclusif
Sindipark	Création	49,98%	49,98%	Contrôle conjoint

Le tableau suivant présente les évolutions des pourcentages de contrôle et d'intérêts survenues en 2011 pour les entités existantes au 31 décembre 2010.

Filiale	Secteur d'activité	Nature d'opération	% de contrôle		% d'intérêt	
			2011	2010	2011	2010
ALTAG	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	79,99%	69,99%	79,99%	69,99%
SINDIBAD HOLDING	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	49,99%	24,99%	49,99%	24,99%
SINDIBAD BEACH RESORT	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	49,99%	24,99%	49,99%	24,99%
ALLIANCES BENCHMARK	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	99,93%	49,93%	99,93%	49,93%
OUED NEGROCO IMMOBILIER (ONI)	Promotion immobilière	Cession partielle de titres	69,98%	99,98%	69,98%	99,98%
TANGER RESORT	Promotion immobilière	Cession partielle de titres	69,99%	99,99%	69,99%	99,99%
M'DEQ DEVELOPPEMENT	Promotion immobilière	Cession partielle de titres	69,80%	99,80%	69,80%	99,80%
NAJILA	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	64,99%	49,99%	64,99%	49,99%
ALHIF MANAGEMENT	Présentation de service	Acquisition complémentaire	39,99%	34,00%	39,99%	34,00%
MENZEH ENNAKHIL	Promotion immobilière	Acquisition complémentaire	99,96%	99,96%	79,96%	69,96%

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 Alliance Développement Immobilier ne détient pas d'actions d'autocontrôle classées en titres immobilisés au 31 décembre 2011 et 2010.

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions propres dûment autorisé par l'assemblée générale, la société détient au 31 décembre 2011, 48 415 actions propres classées en titres et valeurs de placement. Le montant engagé à cet effet s'élève à 33,6 millions de dirhams.

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.

Un écart d'acquisition positif a été constaté sur la société NAJMAT SAISS au 31 décembre 2010 pour 18,1 millions de dirhams. La réévaluation des actifs de cette filiale a été opérée en 2011. Cette réévaluation fait ressortir une valeur des actifs nets supérieurs au coût d'acquisition ce qui a généré un écart d'acquisition négatif de 17,6 millions de dirhams.

L'amortissement initialement constaté sur cet écart d'acquisition a été repris suite à cette situation et l'écart d'acquisition négatif sera sur 2 ans, durée estimée du projet.

Les écarts d'acquisition dont 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.

Le Groupe a décidé à partir de 2011 de ne constater 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

La filiale Alliances Internationale est la seule filiale du Groupe dont les comptes sont tenus en devise (€).

Les comptes de cette filiale 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.

I.4.2. Méthodes et règles d'évaluation**a. Immobilisations incorporelles**

Mise à part les écarts d'acquisition constatés sur les unités acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement un fond commercial (Alliance Internationale) et des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

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
Materiel et outillage	10 ans
Materiel de transport	5 ans
Materiel et mobilier de bureau	10 ans
Materiel 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 corporelles

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 et sur les travaux d'aménagement facturés par la société ALTADEC.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

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 mobilières 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. Il s'agit essentiellement des provisions pour amortissement dérogatoires.

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,...).

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.

I.5. Etats de synthèse de Alliances Développement Immobilier au 30 juin 2012 (comptes consolidés)

I.5.1. Comptes consolidés au 30 juin 2012

a. Bilan - Actif

ACTIF	30/06/2012	31/12/2011
Ecart d'Acquisition	662 642	688 551
Immobilisations incorporelles	13 285	12 479
Immobilisations corporelles	985 504	946 060
Immobilisation financiers	182 930	179 269
Titres Mise en Equivalence	3 717	5 727
Impôts différés actif	73 571	70 758
Total Actif Immobilisé	1 921 648	1 902 845
Stocks	7 847 096	6 723 678
Fournisseurs avances et acomptes	496 869	699 159
Clients	4 387 635	4 452 375
Personnel	1 537	1 570
Etat débiteur	1 967 921	1 810 907
Comptes d'associés	187 844	80 067
Autres débiteurs	350 954	326 572
Comptes de régularisation- actif	170 019	117 466
Titres et valeurs de placement	22 003	90 786
Total Actif Circulant	15 431 879	14 302 581
Disponibilités	289 468	414 951
Trésorerie Actif	289 468	414 951
TOTAL ACTIF	17 642 995	16 620 377

b. Bilan - Passif

PASSIF	30/06/2012	31/12/2011
Capitaux Propres du Groupe	3 541 789	3 436 672
Capital	1 210 000	1 210 000
Primes d'Emission	643 500	643 500
Réserves Consolidées	1 414 149	751 104
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	3	26
Résultat net part groupe	274 136	832 041
Intérêts minoritaires	785 997	518 755
Réserves Minoritaires	672 021	377 804
Résultats Minoritaires	113 976	140 951
Capitaux propres consolidés	4 327 786	3 955 427
Dettes financières	4 786 412	4 687 017
Impôts différés passif	318 171	299 089
Prov. durables pr risques et charges	41 285	46 462
Total Passif immobilisé	9 473 653	8 987 996
Fournisseurs	2 370 393	2 094 473
Clients avances et comptes	1 845 404	2 215 924
Personnel et organismes sociaux	43 472	35 790
Etat créiteur	904 944	891 334
Comptes de régularisation passif	227 560	193 236
Autres provisions pour risques et charges	55 323	98 051
Comptes courants d'associés créiteur	373 993	225 262
Autres dettes	84 519	84 683
Total Passif circulant	5 905 608	5 838 754
Trésorerie passif	2 263 733	1 793 627
TOTAL PASSIF	17 642 995	16 620 377

c. **CPC consolidé au 30 juin 2012**

Compte de produits et de charges	30/06/2012	30/06/2011
Produits d'exploitation	2 978 772	2 260 608
Chiffre d'affaires	1 914 411	1 677 154
Variations de stock	988 478	496 688
Production immobilisée	6 171	-
Autres produits d'exploitation	6	36 707
Reprises d'exploitation	69 706	50 059
Charges d'exploitation	2 271 134	1 770 201
Achats consommés de matières et fournitures	1 849 557	1 435 589
Autres charges externes	164 820	105 098
Impôts et taxes	8 382	23 210
Charges de personnel	199 585	166 544
Autres charges d'exploitation	7 182	551
Dotations d'exploitation	41 608	39 209
Résultat d'exploitation	707 638	490 407
Produits financiers	7 793	6 982
Charges financières	204 669	118 211
Résultat financier	-	111 229
Produits non courants	4 198	5 951
Charges non courantes	35 950	9 375
Résultat non courant	-	3 424
Résultat avant impôt	479 009	375 754
Impôt sur les sociétés	74 814	88 923
Impôts différés	-	7 834
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	24 861	18 527
Reprise d'amortissement sur écarts d'acquisition	5 229	
Résultat après impôt des sociétés intégrées	387 306	260 470
Résultat des sociétés mises en équivalence	807	1 963
Résultat Net de l'ensemble consolidé	388 113	262 433
Part groupe	274 136	257 784
Part des minoritaires	113 976	4 649

I.5.2. Comptes sociaux au 30 juin 2012

a. Bilan - Actif

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	76 821 887	57 513 413	19 308 474	27 242 695
* Frais préliminaires	37 820 177	34 043 379	3 776 798	7 553 596
* Charges à répartir	39 001 710	23 470 034	15 531 676	19 689 099
* Primes de rembours.des obligation				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	5 356 505	1 536 531	3 819 974	3 769 139
* Immo.en recherche et dévelop				
* Brevets,marques,droits et val.simil	2 196 811	265 782	1 931 029	1 815 471
* Fonds commercial				
* Autres immobilis.incorporelles	3 159 694	1 270 749	1 888 945	1 953 668
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	63 005 896	14 527 556	48 478 340	44 951 742
* Terrains	914 545		914 545	914 545
* Constructions	7 208 433	1 829 955	5 378 478	5 581 324
* Instal.tech.,matériel et outillage	316 173	31 617	284 556	300 364
* Matériel de transport	282 156	211 476	70 680	66 278
* Mobilier,mat.bureau et aménag	35 463 267	12 454 508	23 008 759	22 677 173
* Autres immobilis.corporelles	18 821 322		18 821 322	15 412 058
*Immo.corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 223 525 344	2 778 087	2 220 747 257	2 220 774 296
* Prêts immobilisés				
* Autres créances financières	6 879 053	77 070	6 801 983	6 841 421
* Titres de participation	2 216 446 291	2 701 017	2 213 745 274	2 213 732 875
* Autres titres immobilisés	200 000		200 000	200 000
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 368 709 632	76 355 587	2 292 354 045	2 296 737 872
STOCKS (F)	67 843 326	272 481	67 570 845	59 432 142
* Terrains	2 342 760		2 342 760	2 299 748
* Matières et fournit consommables				
* Produits en cours	65 500 566	272 481	65 228 085	57 132 394
* Produits interméd.et prod.résiduels				
* Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 170 464 824	6 833 057	4 163 631 767	4 616 061 159
* Fournis.débit,avances et acomptes	120 605 654		120 605 654	166 025 975
* Clients et comptes rattachés	1 351 337 183	6 039 598	1 345 297 585	2 184 073 102
* Personnel	702 568		702 568	706 867
* Etat	392 067 930		392 067 930	377 557 940
* Comptes d'associés	1 000 462 032		1 000 462 032	632 444 283
* Autres Débiteurs	793 459	793 459	1 297 198 961	1 250 757 538
* Comptes de régularisation-Actif	7 297 037		7 297 037	4 495 454
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	11 007 300	933 941	10 073 359	50 403 651

ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	128 768		128 768	90 870
TOTAL II (F+G+H+I)	4 249 444 218	8 039 479	4 241 404 739	4 725 987 822
TRESORERIE-ACTIF	23 976 784		23 976 784	115 150 045
* Chèques et valeurs à encaisser	10 800		10 800	1 113 795
* Banques, TG et CCP	23 960 717		23 960 717	114 014 571
* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	5 267		5 267	21 679
* Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie				
TOTAL GENERAL I+II+III	6 642 130 634	84 395 066	6 557 735 568	7 137 875 739

b. Bilan – Passif

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000	1 210 000 000
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000	643 500 000
* Ecart de réévaluation		
* Réserve légales	31 488 733	20 988 841
* Autres réserves	5 891 146	5 891 146
* Report à nouveau (2)	119 401 323	89 519 292
* Résultat en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	330 273 177	209 997 836
Total des capitaux propres (A)	2 340 554 379	2 179 897 115
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
* Subvention d'investissement		
* Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	2 539 228 237	2 634 076 218
* Emprunts obligataires	2 000 000 000	2 000 000 000
* Autres dettes de financement	539 228 237	634 076 218
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour risques	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour charges		
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
Total I (A+B+C+D+E)	4 881 566 216	4 815 756 933
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 594 932 100	2 321 843 162
* Fournisseurs et comptes rattachés	551 815 396	624 738 443
* Clients créditeurs, avances et acomptes	628 472 347	1 533 297 049
* Personnel	3 212 265	1 303 658
* Organisme sociaux	3 304 798	3 356 503
* Etat : Impôts sur les sociétés	101 536 848	85 228 222
* Comptes d'associés	170 012 651	396 739
* Autres créanciers	70 404 781	6 016 986
* Comptes de régularisation-passif	66 173 014	67 505 562
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	128 768	90 870
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	64 585	60 934
Total II (F+G+H)	1 595 125 453	2 321 994 966
TRESORERIE-PASSIF	81 043 899	123 840
* Crédits d'escompte et de trésorerie		
* Crédit de trésorerie	10 000 000	
* Banques (soldes créditeurs)	71 043 899	123 840
Total III	81 043 899	123 840
TOTAL GENERAL I+II+III	6 557 735 568	7 137 875 739

C. CPC – comptes sociaux

Compte de Produits et Charges	Exercice	Exercices Précédents
PRODUITS D'EXPLOITATION	223 555 346	948 207 062
* Ventes de marchandises		
* Ventes de biens et services produits chiffre d'affaires	215 459 655	948 207 062
* Variation de stocks de produits (1)	8 095 691	- 1 474 983
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
* Subventions d'exploitation		
* Autres produits d'exploitation		
* Repr. exp. : traf. charges		437 500
Total I	223 555 346	947 169 579
CHARGES D'EXPLOITATION	220 014 836	883 511 478
* Achats revendus de marchandises		
* Achats consommés de matières et fournitures	144 069 543	757 892 084
* Autres charges externes	36 921 912	64 215 004
* Impôts et taxes	1 026 996	2 857 961
* Charges de personnel	26 443 630	38 625 163
* Autres charges d'exploitation	1 350 000	671 429
* Dotations d'exploitation	10 202 755	19 249 837
Total II	220 014 836	883 511 478
Résultat d'exploitation.(I-II)	3 540 510	63 658 101
PRODUITS FINANCIERS	402 066 695	281 470 794
* Produits des titres de participation et titres immo	352 846 850	189 861 129
* Gains de change	932	404 779
* Intérêts et autres prod.financiers	49 125 883	404 779
* Reprise financ;transf.charges	93 030	351 040
Total IV	402 066 695	281 470 794
CHARGES FINANCIERES	68 931 573	126 015 498
*Charges d'intérêts	68 380 668	124 993 458
* Pertes de change	83 391	204 993
* Autres charges financières	35 236	26 999
* Dotations financières	432 278	790 048
Total V	68 931 573	126 015 498
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	333 135 122	155 455 296
RESULTAT COURANT (III+VI)	336 675 632	219 113 397
PRODUITS NON COURANTS	3 374 145	5 850 796
* Produits de cessions d'immo.		5 525 000
* Subventions d'équilibre		
* Reprise sur subventions d'investissement		
* Autres produits non courants	3 374 145	325 796
* Reprise non cour.;transf.charges		
Total VIII	3 374 145	5 850 796
CHARGES NON COURANTES	6 672 563	7 133 853
* Val.nettes d'amort.immo.cédées		5 853 227

* Subventions accordées

* Autres charges non courantes

6 672 563

1 280 626

*Dot.non.courantes amortissement et provisions

Total IX	6 672 563	7 133 853
RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	- 3 298 418	- 1 283 057
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	333 377 214	217 830 340
IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 104 037	7 832 504
RESULTAT NET.(XI-XII)	330 273 177	209 997 836
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	628 996 186	1 234 491 169
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	298 723 009	1 024 493 333
RESULTAT NET (total des produits-total des charges)	330 273 177	209 997 836

I.5.3. Comptes consolidés au 30 juin 2011

a. Bilan - Actif

ACTIF	30.06.2011	31.12.2010
Ecart d'acquisition	617 630	639 140
Immobilisations incorporelles	11 301	10 956
Immobilisations corporelles	479 941	456 181
Immobilisations financières	122 954	83 955
Titres mis en équivalence	4 360	20 847
Impôts différés actifs	36 343	34 685
Actif immobilisé	1 272 529	1 245 764
Stocks	6 140 413	5 617 715
Fournisseurs avances et acomptes	329 485	302 093
Clients	3 320 094	2 050 373
Personnel	2 005	36
Etat Débiteur	1 134 581	886 065
Comptes d'associés	91 172	90 448
Autres débiteurs	166 264	121 383
Comptes de régularisation – actif	179 717	50 493
Titres et valeurs de placement	25 714	9 986
Actif circulant	11 389 445	9 128 592
Disponibilités	173 889	721 173
Total actif	12 835 863	11 095 529

b. Bilan – Passif

PASSIF	30.06.2011	31.12.2010
Capitaux propres du Groupe	2 878 698	2 722 599
<i>Capital</i>	1 210 000	1 210 000
<i>Primes d'émission</i>	643 500	643 500
<i>Réserves consolidées</i>	767 404	445 423
<i>Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères</i>	10	(5)
<i>Résultat net de l'exercice (part du Groupe)</i>	257 784	423 681
Intérêts minoritaires	121 654	121 005
<i>Réserves minoritaires</i>	117 005	112 776
<i>Résultat des minoritaires</i>	4 649	8 229
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 000 352	2 843 604
Dettes financières	3 030 698	2 828 961
Impôt diffères passif	275 928	268 848
Provision durables pour risque et charges	40 825	41 644
Fournisseurs	1 754 364	1 210 176
Clients avances et acomptes	2 129 401	1 444 927
Personnel et organismes sociaux	35 944	23 884
Etat Créditeur	410 694	341 817
Compte de régularisation – passif	130 908	138 976
Autres provisions pour risques et charges	90 648	85 916
Comptes courants associés créditeurs	188 070	117 038
Autres dettes	67 001	61 430
Passif circulant	4 807 031	3 424 163
Trésorerie – passif	1 681 029	1 688 309
Total passif	12 835 863	11 095 529

C. **CPC**

COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES	30.06.2011	30.06.2010
Produits d'exploitation	2 260 608	1 808 104
Chiffre d'affaires	1 677 154	1 570 909
Variations de stock	496 688	235 085
Production immobilisée	0	0
Autres produits d'exploitation	36 707	336
Reprises d'exploitation	50 059	1 774
Charges d'exploitation	(1 770 201)	(1 416 724)
Achats consommées de matières	(1 435 589)	(1 072 055)
Autres charges externes	(105 098)	(124 243)
Impôts et taxes	(23 210)	(5 210)
Charges de personnel	(166 544)	(126 355)
Autres charges d'exploitation	(551)	(7 097)
Dotations d'exploitation	(39 209)	(81 764)
Résultat d'exploitation	490 407	391 380
Produits financiers	6 982	11 511
Charges financières	(118 211)	(105 879)
Résultat financier	(111 229)	(94 368)
Produits non courants	5 951	116 712
Charges non courantes	(9 375)	(87 123)
Résultat non courant	(3 424)	29 589
Résultat avant impôt	375 754	326 601
Impôt sur les sociétés	(88 923)	(106 124)
Impôts différés	(7 834)	10 897
Dotations à l'amortissement de l'écart d'acquisition	(18 527)	(7 552)
Reprise Ecarts Acquisition		248
Résultat après impôt des sociétés intégrées	260 470	224 070
Résultat des sociétés mises en équivalence	1 963	1 207
Résultat Net de l'ensemble Consolidé	262 433	225 277
Part groupe	257 784	223 395
Part des minoritaires	4 649	1 882

I.5.4. Comptes sociaux au 30 juin 2011

a. Bilan - Actif

ACTIF	EXERCICE			Exercice Prec.
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	69 235 198	41 197 706	28 037 492	33 423 902
* Frais préliminaires	37 820 177	26 489 783	11 330 394	15 107 192
* Charges à répartir	31 415 021	14 707 923	16 707 098	18 316 710
* Primes de rembours.des obligation				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	3 163 399	937 311	2 226 088	1 954 083
* Immo.en recherche et dévelop				
* Brevets,marques,droits et val.simil				
* Fonds commercial				
* Autres immobilis.incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	47 683 752	10 753 812	36 929 941	33 151 772
* Terrains	914 545		914 545	914 545
* Constructions	6 424 654	1 418 182	5 006 472	5 042 425
* Instal.tech.,matériel et outillage				
* Matériel de transport	252 905	189 887	63 018	44 794
* Mobilier,mat.bureau et aménag	29 002 909	9 145 743	19 857 167	16 697 848
* Autres immobilis.corporelles	11 088 739		11 088 739	10 452 160
*Immo.corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 148 815 599	2 778 087	2 146 037 511	1 496 102 176
* Prêts immobilisés				
* Autres créances financières	6 877 843	77 070	6 800 773	7 070 514
* Titres de participation	2 141 737 756	2 701 017	2 139 036 739	1 488 831 662
* Autres titres immobilisés	200 000		200 000	200 000
ECARTS DE CONV.-ACTIF (E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 268 897 948	55 666 916	2 213 231 031	1 564 631 933
STOCKS (F)	65 572 721	272 481	65 300 240	60 739 498
* Terrains	2 297 097		2 297 097	2 132 121
* Matières et fournit consommables				
* Produits en cours	63 275 624	272 481	63 003 143	58 107 377
* Produits interméd.et prod.résiduels				500 000
* Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 920 456 701	6 833 057	4 913 623 643	4 222 298 652
* Fournis.débit,avances et acomptes				
* Clients et comptes rattachés	2 264 100 986	6 039 598	2 258 061 388	1 672 123 588
* Personnel	764 992		764 992	646 822
* Etat	369 681 211		369 681 211	282 980 252
* Comptes d'associés	609 207 791		609 207 791	1 009 801 023
* Autres Débiteurs	793 459	793 459	1 473 929 911	1 059 247 676
* Comptes de régularisation-Actif	8 636 017		8 636 017	10 084 478

TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	20 603 791	1 351 351	19 252 439	9 539 443
ECARTS DE CONV.-ACTIF (I)(éléments circulants)	68 747		68 747	16 859
TOTAL II (F+G+H+I)	5 006 701 959	8 456 889	4 998 245 070	4 292 594 452
TRESORERIE-ACTIF	1 314 881		1 314 881	47 628 416
* Chèques et valeurs à encaisser	46 220		46 220	
* Banques, TG et CCP	1 248 257		1 248 257	47 620 083
* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	20 404		20 404	8 333
* Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie				
TOTAL GENERAL I+II+III	7 276 914 788	64 123 806	7 212 790 982	5 904 854 801

b. Bilan – Passif

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
* Capital social ou personnel (1)	1 210 000 000	1 210 000 000
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	643 500 000	643 500 000
* Ecart de réévaluation		
* Réserve légales	20 988 841	14 181 553
* Autres réserves	5 891 146	5 891 146
* Report à nouveau (2)	89 519 292	56 980 815
* Résultat en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	208 722 498	136 145 766
Total des capitaux propres (A)	2 178 621 777	2 066 699 280
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
* Subvention d'investissement		
* Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	1 693 122 546	1 476 356 241
* Emprunts obligataires	1 000 000 000	1 000 000 000
* Autres dettes de financement	693 122 546	476 356 241
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour risques	1 783 600	1 783 600
* Provisions pour charges		
ECART DE CONVERSION PASSIF (E)		
Total I (A+B+C+D+E)	3 873 527 923	3 544 839 121
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	2 662 838 316	2 078 056 749
* Fournisseurs et comptes rattachés	755 686 514	552 886 187
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 582 208 259	1 229 861 140
* Personnel	1 440 783	1 163 307
* Organisme sociaux	2 603 103	3 318 416
* Etat : Impôts sur les sociétés	80 692 430	59 139 982
* Comptes d'associés	201 298 728	138 610 354
* Autres créanciers	8 281 406	36 466 525
* Comptes de régularisation-passif	30 627 094	56 610 838
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	68 747	16 859
ECARTS DE CONVERSION- PASSIF(Eléments circulants) (H)	102 002	92 135
Total II (F+G+H)	2 663 009 065	2 078 165 742
TRESORERIE-PASSIF	676 253 993	281 849 938
* Crédits d'escompte et de trésorerie		
* Crédit de trésorerie	300 000 000	
* Banques (soldes créditeurs)	376 253 993	281 849 938
Total III	676 253 993	281 849 938
TOTAL GENERAL I+II+III	7 212 790 982	5 904 854 801

C. CPC

Compte de Produits et Charges	Exercice	Exercices Précédents
PRODUITS D'EXPLOITATION	606 352 956	807 283 329
* Ventes de marchandises		
* Ventes de biens et services produits chiffre d'affaires	601 544 690	807 283 329
* Variation de stocks de produits (1)	4 395 766	- 69 846 896
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
* Subventions d'exploitation		
* Autres produits d'exploitation		
* Repr. exp. : traf. charges	412 500	
Total I	606 352 956	737 436 433
CHARGES D'EXPLOITATION	572 166 512	739 528 747
* Achats revendus de marchandises		
* Achats consommés de matières et fournitures	505 921 633	605 259 248
* Autres charges externes	37 566 191	72 257 332
* Impôts et taxes	1 980 717	2 219 142
* Charges de personnel	17 934 538	35 736 720
* Autres charges d'exploitation	1 192 012	3 464 905
* Dotations d'exploitation	10 744 150	20 591 401
Total II	572 166 512	739 528 747
Résultat d'exploitation.(I-II)	34 186 444	- 2 092 314
PRODUITS FINANCIERS	234 265 161	233 848 019
* Produits des titres de participation et titres immo	187 907 735	129 934 500
* Gains de change		
* Intérêts et autres prod.financiers	46 075 134	
* Reprise financ;transf.charges	282 293	12 299 848
Total IV	234 265 161	233 848 019
CHARGES FINANCIERES	49 490 685	95 443 375
*Charges d'intérêts	47 893 322	84 044 326
* Pertes de change	177 265	
* Autres charges financières		249 657
* Dotations financières	1 420 098	11 149 391
Total V	49 490 685	95 443 375
RESULTAT FINANCIER.(IV-V)	184 774 476	138 404 644
RESULTAT COURANT (III+VI)	218 960 920	136 312 330
PRODUITS NON COURANTS	5 542 369	244 591 631
* Produits de cessions d'immo.	5 500 000	244 146 200
* Subventions d'équilibre		
* Reprise sur subventions d'investissement		
* Autres produits non courants	42 369	445 431
* Reprise non cour.;transf.charges		
Total VIII	5 542 369	244 591 631
CHARGES NON COURANTES	6 061 996	239 614 037
* Val.nettes d'amort.immo.cédées	5 850 582	239 323 611

* Subventions accordées

* Autres charges non courantes

211 414

290 426

*Dot.non.courantes amortissement et provisions

Total IX	6 061 996	239 614 037
RESULTAT NON COURANT.(VIII-IX)	- 519 628	4 977 594
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+-X)	218 441 293	141 289 924
IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 718 795	5 144 158
RESULTAT NET.(XI-XII)	208 722 498	136 145 766
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VII)	846 160 486	1 215 876 082
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	637 437 988	1 079 730 316
RESULTAT NET (total des produits-total des charges)	208 722 498	136 145 766

II. Bulletin de souscription

BULLETIN DE SOUSCRIPTION RELATIF A L'EMISSION D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER 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 :
	Signataire et fonction

Titulaire :

- du compte Titres numéro.....
- du compte Espèces numéro :

Auprès de mon établissement teneur de compte :

Après avoir pris connaissance des conditions d'émission des Obligations Remboursables en Actions (ORA) d'Alliances Développement Immobilier (ADI) énoncées dans la note d'information visée par le CDVM sous la référence VI/EM/039/2012 en date du 08 novembre 2012

Déclare – déclarons ⁽¹⁾ :

Présenter.....droits de souscription ADI :

- pour souscrire à titre irréductible à Obligations Remboursables en Actions à raison de 100 ORA pour 121 droits préférentiels de souscription de la tranche A (Non cotée)
- pour souscrire à titre irréductible à Obligations Remboursables en Actions à raison de 100 ORA pour 121 droits préférentiels de souscription de la tranche B (Cotée)

A l'appui de ma souscription à titre irréductible, je verse 100 DH par ORA augmenté des commissions présentées à l'alinéa 3 ci-dessous, soit la somme de ⁽³⁾

- et souscrire à titre réductible à Obligations Remboursables en Actions de la tranche A (Non cotée)
- et souscrire à titre réductible à Obligations Remboursables en Actions de la tranche B (Cotée)

A l'appui de ma souscription à titre réductible, je verse 100 DH par ORA augmenté des commissions présentées à l'alinéa 3 ci-dessous, soit la somme de ⁽³⁾

Soit un montant total de ⁽³⁾ :

Et un total de ORA

Mode de paiement :

La signature du présent bulletin de souscription vaut adhésion au contrat d'émission tel que présenté dans la note d'information visée par le CDVM sous le numéro VI/EM/039/2012

A, le

Signature ⁽⁴⁾

Une copie de ce bulletin de souscription a été remise aux souscripteurs

(1) Rayer la mention inutile

(2) « Institutionnel » ou « Non Institutionnel »

(3) : - Pour la tranche A, le montant des versements doit être égal au montant souscrit augmenté de la commission de Règlement Livraison (0,2% hors taxes du montant souscrit). TVA de 10% sera appliquée en sus.
- Pour la Tranche B, le montant des versements doit être égal au montant souscrit augmenté (i) de la commission de la Bourse de Casablanca (0,05% hors taxes du montant souscrit plafonné à 10 000 MAD) et (ii) de la commission d'intermédiation (0,6% hors taxes du montant souscrit) et (iii) de la commission de Règlement Livraison (0,2% hors taxes du montant souscrit). TVA de 10% sera appliquée en sus.

(4) Faire précéder par la mention manuscrite

- Lu et approuvé, Bon pour souscrire à [...] ORA à titre irréductible,
- Lu et approuvé, Bon pour souscrire à [...] ORA à titre réductible.

Important : Le client s'assure de la disponibilité des espèces et des droits de souscription sur son compte ouvert dans les livres de son établissement Dépositaire et ce, préalablement à la transmission du bulletin de souscription.

Avertissement du CDVM

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des collecteurs d'ordre de souscription et à la bourse de valeur de Casablanca.

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	3
4 Caractéristiques de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions	5
5 Remboursement des ORA	5
6 Maintien des droits des Obligataires	6
7 Masse des Obligataires	8
8 Stipulations diverses.....	9

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS

ENTRE LES SOUSSIGNES :

1. **ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**, société anonyme au capital de 1.210.000.000 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 (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 SUIIT :

- A. La Société a notamment pour objet la promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier.
- B. Afin de financer le développement de la Société sur la période 2013 et notamment l'acquisition d'une assiette foncière complémentaire dans les grands pôles urbains du Maroc, l'accompagnement de la croissance des activités dans le logement social et l'habitat résidentiel et le renforcement des capitaux propres du groupe, la Société a souhaité émettre un emprunt obligataire d'un montant maximum global d'un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) de Dirhams divisé en quinze millions (15.000.000) d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de cent (100) Dirhams.
- C. C'est dans ce contexte que l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 7 septembre 2012 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global d'un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) de Dirhams divisé en un nombre maximum de quinze millions (15.000.000) d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société 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 7 novembre 2012, 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'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société (les « **ORA** »).
- D. Le présent contrat (le « **Contrat** ») définit les conditions et termes de l'Emprunt Obligataire.

CELA EXPOSE IL A ETE CONVENU CE QUI SUIIT :

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 conformément aux Décisions Sociales.

« **Action** » désigne une action de la Société qui sera émise en remboursement des ORA conformément aux Décisions Sociales.

« **Date de Jouissance** » désigne le 31 décembre 2012.

« **Date d'Echéance** » désigne le 31 août 2015.

« **Date de Détermination de la Parité de Remboursement** » désigne la Date d'Echéance.

« **Date de Remboursement** » désigne la Date d'Echéance.

« **Décisions Sociales** » désigne la décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société en date du 7 septembre 2012 et la décision du Conseil d'Administration de la Société en date du 7 novembre 2012.

« **Emprunt Obligataire Remboursable en Actions** » a le sens qui lui est donné au paragraphe C 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.

« **Obligation Remboursable en Actions** » a le sens qui lui est donné au paragraphe C du Préambule.

« **Parité de Remboursement** » désigne à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement, le Prix d'Emission divisé par la Valeur Nominale des ORA.

« **Prix d'Emission** » désigne le prix d'émission d'une Action calculé à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement et qui est égal :

- (a) au cours moyen pondéré des actions de la Société sur les trois derniers mois précédant la Date de Détermination de la Parité de Remboursement tel qu'observé sur le marché central de la bourse de Casablanca, auquel est appliquée une décote de 20% puis qui est arrondie au nombre entier supérieur, étant précisé que - en tout état de cause - en application de l'article 185 de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05, 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 de détermination de la parité de remboursement.

Ou

- (b) si le prix calculé conformément au paragraphe (a) ci-dessus était inférieur à la valeur nominale des actions de la Société, la valeur nominale des actions de la Société à la Date de Détermination de la Parité de Remboursement.

« **Valeur Nominale de ORA** » cent (100) Dirhams.

1.2 Interprétation

Aux termes du Contrat, sauf indication contraire :

- toute référence à une Partie, inclut ses successeurs, cessionnaires et ayant-droits ;
- 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 ;
- fusion s'entend d'une fusion réalisée en application de la Loi relative aux Sociétés Anonymes ;
- garantie s'entend de tout cautionnement, de toute garantie réelle ou personnelle de tout aval ou de toute garantie autonome ;
- 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 ;
- 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 ;
- toute référence à une disposition légale s'entend de cette disposition telle qu'éventuellement amendée ;
- sauf stipulation contraire, toute référence à une heure du jour s'entend de l'heure à Casablanca, Maroc ;
- les titres des chapitres, articles et annexes sont indiqués par commodité uniquement et ne sauraient influencer l'interprétation du présent Contrat ;
- 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
- 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'Obligations Remboursable en Actions.

3 Caractéristiques des ORA

3.1 Régime juridique

Les ORA 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 des ORA 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 ont été conçues, dans la mesure du possible, sur la base des dispositions de la loi n° 17-95 relative

aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, 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.

Elles sont remboursables en actions ordinaires de la Société.

3.2 Nombre et valeur nominale - Prix d'émission

L'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 7 septembre 2012 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global d'un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) de Dirhams divisé en un nombre maximum de quinze millions (15.000.000) d'obligations remboursables en actions ordinaires de la Société 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 7 novembre 2012, 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.

Les ORA sont émises au pair, soit au prix unitaire de cent (100) Dirhams, libérées en une seule fois à la Date de Jouissance.

3.3 Forme des ORA

Les ORA sont sous la forme de titres au porteur. Les ORA 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 Obligations sera 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, telles qu'ils résultent notamment des Décisions Sociales et du présent Contrat.

Les ORA cotées seront inscrites à la côte de la Bourse de Casablanca.

3.4 Souscription

Pour la souscription des ORA, des droits préférentiels de souscription seront attribués aux actionnaires de la Société à raison d'un droit préférentiel de souscription pour une action existante.

Pendant toute la durée de souscription, les droits préférentiels de souscription attribués aux actionnaires sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Le droit préférentiel de souscription, tant à titre irréductible que réductible, doit être exercé pendant ce délai sous peine de déchéance.

Les titulaires de droits préférentiels de souscription pourront souscrire à titre irréductible, à raison de cent (100) ORA de cent (100) Dirhams de nominal chacune pour cent vingt et un (121) droits préférentiels de souscription.

Par ailleurs, chaque actionnaire pourra s'il le désire renoncer à titre individuel à son droit préférentiel de souscription.

Les ORA, qui ne seraient pas souscrites à titre irréductible, seraient attribuées aux actionnaires ou détenteur de droits préférentiels de souscription qui auront souscrit un nombre d'ORA supérieur à celui auquel ils pouvaient souscrire à titre irréductible. Le nombre d'ORA à attribuer à un souscripteur à titre réductible correspond au nombre d'ORA non souscrites à titre irréductible multiplié par la quote-part des droits exercés par le souscripteur à titre irréductible dans le nombre total de droits exercés à titre irréductible et ce, dans la limite de la demande

exprimée par le souscripteur et sans tenir compte des fractions. Cette opération peut être répétée jusqu'à épuisement des titres ORA à allouer ou satisfaction de la totalité des demandes.

Les actionnaires qui voudraient user de leur droit préférentiel de souscription auront un délai de 20 jours de bourse à compter du 22 novembre 2012.

Les droits préférentiels de souscription ne pourront être exercés qu'à concurrence d'un nombre de droits préférentiels de souscription permettant la souscription d'un nombre entier d'ORA. Les actionnaires ou cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de leur souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions existantes pour obtenir un nombre entier d'ORA, pourront procéder, à l'achat ou à la vente d'actions avant la période de souscription et à l'achat ou la vente de leurs droits aux conditions du marché, lors de la période de souscription.

Les droits préférentiels de souscription formant rompus pourront être cédés ou complétés sur le marché pendant la période de souscription.

3.5 Les droits rattachés aux ORA

Les ORA confèrent à leurs détenteurs un droit au coupon annuel et au remboursement, in fine du principal en Actions nouvelles de la Société.

4 Caractéristiques de l'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions

4.1 Durée

L'Emprunt Obligataire Remboursable en Actions représenté par les ORA court à compter de la Date de Jouissance et jusqu'à la Date d'Echéance.

4.2 Intérêts

Le taux d'intérêt facial est égal au taux des Bons du Trésor d'une maturité de 2 ans et 8 mois déterminé sur la courbe secondaire telle que sera publiée le 20 novembre 2012 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 230 pbs.

Le taux d'intérêt facial sera publié au plus tard le 21 novembre 2012 par la Société dans un journal d'annonces légales.

Les intérêts des obligations cesseront de courir à la Date d'Echéance. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.

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 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, 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

5.1 Modalités de Remboursement

- (a) Chaque Obligation sera remboursée 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 reconnaissent que :
- (i) les Actions affectées au remboursement des ORA seront libérées par voie de compensation avec la créance obligataire de chaque Obligataire ;
 - (ii) la créance sur la Société correspondant au montant des ORA remboursées fera l'objet d'un arrêté de compte établi par le Conseil d'Administration de la Société et certifié par ses commissaires aux comptes ;
 - (iii) l'augmentation de capital de la Société par émission des Actions en remboursement des ORA a fait l'objet des Décisions Sociales ;
 - (iv) la souscription aux ORA emporte automatiquement souscription aux Actions affectées au remboursement des ORA.

(b) Date de remboursement

Les ORA seront automatiquement remboursées à la Date d'Echéance.

La Société s'interdit de procéder au rachat des ORA (hors remboursement dans les conditions stipulées au présent Contrat).

(c) Parité de remboursement

Chaque ORA sera remboursée en un nombre d'Actions déterminé en appliquant à chaque ORA objet du remboursement, la Parité de Remboursement,

Lorsque le nombre d'Actions auquel le remboursement des ORA 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 de Détermination de la Parité de Remboursement.

(d) Actions nouvelles

Les Actions émises à l'occasion du remboursement des ORA seront des actions ordinaires 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 anciennes de même catégorie après paiement, le cas échéant, du dividende relatif à l'exercice précédent.

Ces 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 en actions aura été effectué.

Les Actions issues du remboursement des ORA seront admises à la Bourse de Casablanca sur la même ligne que les anciennes 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

Tant qu'il existera des ORA en circulation, les droits des Obligataires seront préservés, protégés ou ajustés par la Société, conformément aux stipulations du présent Article.

6.1 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 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.
- (b) Par ailleurs, 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 conditions de son exercice, ainsi que les dispositions qu'elle aura prises pour maintenir les droits des Obligataires.

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 l'opération par l'assemblée générale des titulaires d'ORA dans les mêmes conditions que celles de l'assemblée générale des actionnaires ayant approuvé l'opération ;
- (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.

Par ailleurs, 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 conditions de son exercice, 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 par émission d'actions nouvelles de la société absorbante ou de la société nouvelle.

Les bases du remboursement des ORA 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, conformément à l'article 323 de la loi n° 17- 95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, 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, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, 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.
- 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

En cas de pluralité d'Obligataires, ceux-ci seront regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile conformément aux articles 299 et suivants de la Loi relative aux Sociétés Anonymes. Dans cette hypothèse, ces porteurs seront réunis en assemblée générale à l'effet de désigner les représentants de la masse et de définir leurs 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 de 7 novembre 2012 a désigné Monsieur Abderrahmane FRAIKECH comme mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires.

Si l'intégralité des ORA est 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.

Le siège social de la masse est établi au siège de la Société. Les dossiers de la masse seront déposés au siège social de la Société. En cas de convocation de l'assemblée des porteurs d'ORA, 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 offriraient aux souscripteurs des droits identiques aux ORA, l'ensemble des porteurs d'ORA 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 une note d'information qui a fait l'objet d'un visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en date du 8 novembre 2012. Le présent Contrat constitue une partie intégrante de ladite note d'information.

La souscription aux ORA et l'acquisition desdites ORA entraîneront automatiquement adhésion de chaque souscripteur ou de chaque acquéreur des ORA au présent Contrat.

Par ailleurs, tous nouveaux acquéreurs des ORA sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du présent contrat d'émission.

8.2 Durée

Le présent contrat liera les Parties jusqu'à la Date d'Echéance. Le présent Contrat cessera néanmoins de s'appliquer à toute Partie qui ne détiendrait plus aucune Obligation.

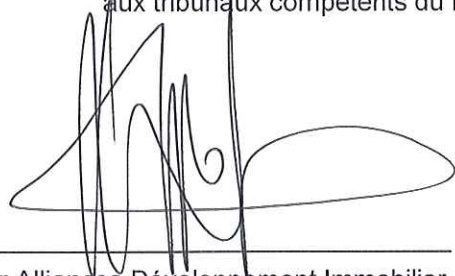
8.3 Autonomie des stipulations du Contrat

Le présent Contrat sera réputé divisible, et la nullité ou l'impossibilité d'exécuter tout terme ou stipulation de celle-ci n'affectera pas la validité ni la force exécutoire du Contrat ou de tout autre terme ou stipulation de celui-ci. En outre, à la place de tout terme ou stipulation nul(le) ou non exécutoire, les Parties y substitueront une stipulation valable et exécutoire aussi proche que possible de cette stipulation nulle ou non exécutoire.

8.4 Droit applicable – Tribunaux compétents

(a) Le présent Contrat est régi par le droit marocain.

(b) Tout différend résultant de l'interprétation ou de l'exécution des présentes sera soumis aux tribunaux compétents du ressort des tribunaux de commerce de Casablanca.



Pour Alliances Développement Immobilier
M. Mohamed Alami NAFakh LAZRAQ

MS

Pour l'Investisseur