



DOSSIER D'INFORMATION

ALLIANCES DARNA

MISE A JOUR ANNUELLE ET OCASIONNELLE DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2011 AVEC EXTENSION DU PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION DES BILLETS DE TRESORERIE

ANCEN PLAFOND DU PROGRAMME : MAD 1 000 000 000
NOUVEAU PLAFOND DU PROGRAMME: MAD 1 500 000 000
VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Organisme chargé du placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 26/09/2012 sous la référence VI/EM/035/2012.

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

ABREVIATIONS

ADI	Alliances Développement Immobilier
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BMCE	Banque Marocaine pour le Commerce Extérieur
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CT	Court terme
CV	Curriculum Vitae
DESCF	Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières
Dh/Dhs	Dirham(s)
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EHTP	Ecole Hassania des Travaux Publics
EMT	Entreprise Marocaine des Travaux
ERAC	Etablissement Régional d'Aménagement et de Construction
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
FCP	Fonds Commun de Placement
Ha	Hectare(s)
HT	Hors Taxes
IDE	Investissement Direct à l'Etranger
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de Dirhams
MAD	Dirham Marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de Dirhams
MO	Maitrise d'Ouvrage
MOD	Maitrise d'Ouvrage Déléguée
Mrd/Mrds	Milliards
Na	Non applicable
Nd	Non disponible
ONI	Oued Negrico Immobilier
PIB	Produit intérieur Brut
%	Pourcentage
REX	Résultat d'exploitation
RN	Résultat net
SA	Société Anonyme
S.A.R.L	Société A Responsabilité Limitée
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée
VIT	Valeur Immobilière Totale

LEXIQUE

Daman Assakan	Fonds de garantie créé suite à la fusion des fonds Fogarim et Fogaloge.
FBCF	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.
FOGALEF	Fonds de Garantie (Logement, Education et Formation) destiné aux fonctionnaires de l'enseignement.
FOGALOGÉ	Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux fonctionnaires, agents de l'Etat, et employés du secteur public en vue d'acquérir ou de construire des logements sociaux.
FOGARIM	Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux populations à revenus irréguliers et/ou modestes en vue d'acquérir ou construire des logements sociaux.
Habitat insalubre	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même ou par ses conditions d'occupation, un danger pour la santé de ses occupants et du voisinage.
Habitat non réglementaire	Habitat en dur construit sans plan d'ensemble ni autorisation légale et caractérisé par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
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.
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.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
LEXIQUE	3
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	8
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	9
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	10
III. L'ORGANISME CONSEIL.....	21
IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	22
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	23
I. CADRE DE L'OPERATION	24
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	24
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE	25
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	26
V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS	28
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS	28
PARTIE III. PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA.....	31
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	32
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'ALLIANCES DARNA	34
III. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES.....	41
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION	42
V. ORGANES DE DIRECTION	48
VI. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	50
PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	52
I. SECTEUR DE L'HABITAT INTERMEDIAIRE AU MAROC	53
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE AU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER.....	80
III. ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA.....	92
IV. ORGANISATION D'ALLIANCES DARNA.....	128
V. PROCESSUS DE DEROULEMENT D'UN PROGRAMME	131
VI. PROCESSUS D'OBTENTION DE L'AUTORISATION DE CONSTRUIRE	133
VII. PROCESSUS DE COMMERCIALISATION	134
VIII. POLITIQUE DE COMMUNICATION ET DE MARKETING	137
IX. MOYENS HUMAINS.....	138
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA	145
I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	146
II. NORMES ET METHODES COMPTABLES	148

III.	ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES	149
IV.	ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE D'ALLIANCES DARNA.....	174
V.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	209
VI.	ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	210
PARTIE VI.	STRATEGIE ET PERSPECTIVES.....	215
I.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT D'ALLIANCES DARNA	216
II.	PERSPECTIVES D'ALLIANCES DARNA.....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
PARTIE VII.	FACTEURS DE RISQUE.....	218
I.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE	219
II.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA	220
III.	RISQUES FINANCIERS.....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
PARTIE VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	222
PARTIE IX.	ANNEXES.....	224
I.	DONNEES FINANCIERES	225
II.	BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE	275

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 billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de billets de trésorerie 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 du programme d'émission de billets de trésorerie, 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 du programme de billets de trésorerie objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux billets de trésorerie, objet dudit dossier 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.

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier 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 Darna, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation d'Alliances Darna, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société Alliances Darna dans le cadre de la mise à jour annuelle et occasionnelle relative à l'exercice 2011 du programme d'émission de billets de trésorerie pour un plafond de MAD 1 000 000 000, et de l'extension de ce plafond pour un montant de 500 000 000 MAD le portant à MAD 1 500 000 000 .

Les informations qualitatives et quantitatives contenues dans le présent document, sauf mention spécifique, proviennent essentiellement :

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2009, 2010 et 2011 ;
- Des comptes sociaux et consolidés d'Alliances Darna de 2009, 2010 et 2011 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés pour les exercices 2009, 2010 et 2011 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2009, 2010 et 2011 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2009, 2010 et 2011 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction d'Alliances Darna et du Ministère de l'habitat et de l'urbanisme.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 relatif aux titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier d'information doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège d'Alliances Darna et dans l'établissement chargé de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - il est disponible à tout moment au siège social d'Alliances Darna ;
 - il est disponible sur demande auprès des points de collecte du réseau de placement : BMCE Bank : 140, Avenue Hassan II – 20 000 Casablanca ;
 - il est disponible sur le site du CDVM (www.cdv.m.ma).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Le président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Alliances Darna
Représentant légal	M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ
Fonction	Président du conseil d'administration
Adresse	Zone d'Aménagement touristique Agdal Résidence Al Qantara 40 000 Marrakech.
Numéro de téléphone	+ 212 5 24 38 15 15
Numéro de fax	+ 212 5 24 39 19 30

I.2. Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Alliances Darna 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 le présent dossier d'information.

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Président Directeur Général

II. Le Commissaire Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénom et nom	Ahmed BENABDELKHALEK	Nawfal Amar
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	A. Saaïdi & Associés
Adresse	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca	4, place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 22 40 34	05 22 27 99 16
Numéro de fax	05 22 22 40 78	05 22 22 10 24
Adresse électronique	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma	n.amar@saaidi-consultants-com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2006	2011
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2013	AGO statuant sur l'exercice 2013

II.2. Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières consolidées 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 le présent dossier 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 audités.

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 le présent dossier d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tels que audités par les soins de Deloitte Audit au titre des exercices 2009 et 2010 et par nos soins au titre de l'exercice 2011.

Casablanca, le 15 Août 2012

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A. Saïdi & Associés

Nawfal AMAR

II.2.1. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2011**EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), 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 des capitaux propres consolidés de KMAD 2 333 909 dont un bénéfice net consolidé de 983 658 KMAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser de 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 consolidés 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 consolidés 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 de l'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 Darna 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

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A. Saïdi & Associés

Nawfal AMAR

II.2.2. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2010**EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé 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 consolidés, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser de 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 consolidés 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 consolidés 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 de l'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 Darna 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 12 Juillet 2011

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

*II.2.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2009***EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2009, ainsi que le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé 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 consolidés, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser de 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 consolidés 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 consolidés 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 de l'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 Darna** 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.

Casablanca, le 12 juillet 2011

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

II.3. Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières sociales pour les exercices clos les 31 décembre 2009, 2010 et 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier 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 audités.

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 le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par les soins de Deloitte Audit au titre des exercices 2009 et 2010 et par nos soins au titre de l'exercice 2011.

Casablanca, le 15 Août 2012

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A. Saïdi & Associés

Nawfal AMAR

II.3.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2011

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna 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 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 1 277 889 178,05 MAD dont un bénéfice net de 303 592 736.92 MAD.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit 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 Darna S.A. au 31 décembre 2011 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 imposées par la loi, nous portons à votre connaissance que des conventions réglementées, citées dans notre rapport spécial, n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

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

- 100% dans le capital de la société Rent Negoce SARL pour KMAD 62 315 ;
- 96,77% dans le capital de la société Rmila Resort SARL pour KMAD 30 000.

Nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Darna S.A. a augmenté sa participation dans le capital de la société :

- NAJILA SA pour KMAD 116 511 dont le pourcentage de détention est passé de 49,99% à 64,99%.

Casablanca, le 02 avril 2012.

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

A. Saïdi & Associés

Nawfal AMAR

II.3.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna 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 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 521 297 231,05 dirhams dont un bénéfice net de 228 419 717,95 dirhams.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit 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 Darna S.A. au 31 décembre 2010 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 imposées par la loi, nous portons à votre connaissance que des conventions réglementées, citées dans notre rapport spécial, n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

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

- 49,99% dans le capital de la société NAJILA S.A. pour 265 000 KMAD ;
- 65% dans le capital de la société NEJMAT SAISS S.A. pour 39 081 KMAD ;
- 100% dans le capital de la société TANGER RESORT S.A. pour 99 999 KMAD ;
- 95% dans le capital de la société BELYA STAR S.A.R.L pour 17 100 KMAD ;
- 100% dans le capital de la société ONI S.A. pour 124 662 KMAD ;
- 99,8% dans le capital de la société AL AOUAYEL S.A.R.L pour un montant de 50 000 KMAD ;
- 45% dans le capital de la société RIAD SULTAN S.A. pour 2 250 KMAD ;
- 99% dans le capital de la société AL EXPERENCIA IMMOBILIER S.A. pour 999 KMAD.

Casablanca, le 27 mai 2011.

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

II.3.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna 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 des capitaux propres et assimilés de 48 866 313,10 dirhams dont une perte nette de 3 376 177,76 dirhams.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit 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 Darna 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, à l'issue des autres vérifications spécifiques imposées par la loi, nous portons à votre connaissance que des conventions réglementées conclues au cours de l'exercice et décrites dans

notre rapport spécial, n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

Nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, Alliances Darna S.A. a augmenté sa participation dans le capital de la société Maremco S.A. de 34%, la portant ainsi de 66% à 100%.

Casablanca, le 22 mars 2010.

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

III. L'Organisme Conseil

III.1. Représentant

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

III.2. Attestation

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier d'Alliances Darna, à travers :

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de Alliances Darna ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2009, 2010 et 2011 ;
- L'analyse des rapports de gestion des exercices 2009, 2010 et 2011 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Alliances Darna.

L'opération, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) ainsi que l'arrêté du ministère des finances et des investissements extérieurs n° 2560-95 du 9 octobre 1995 tels que modifiés et complétés.

La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCE Capital Conseil.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Le responsable de l'information financière

IV.1. Représentant

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Dénomination ou raison social	Alliances Darna
Représentant légal	Mariam Naciri
Fonction	Directeur Financier d'Alliances Darna
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 99 34 63
Numéro de fax	+ 212 5 22 99 34 81
Adresse électronique	mnaciri@alliancesdarna.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre de l'Opération

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Alliances Darna émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le Conseil d'Administration réuni le 03 juin 2011, a autorisé l'émission de Billets de Trésorerie -BT- avec un plafond de 1 000 000 000 Dhs. En vertu de la deuxième résolution de ce même Conseil, le Président Directeur Général est investi de tous les pouvoirs pour l'émission des Billets de Trésorerie aux conditions qu'il jugera utiles.

A cet effet, la société Alliances Darna émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an. La première émission de billets de trésorerie a eu lieu le 18 octobre 2011.

Alliances Darna a procédé à l'extension de son plafond, le portant ainsi de 1 000 000 000 Dh à 1 500 000 000 Dh, suite à l'autorisation donnée par le Conseil d'Administration du 22 Juin 2012.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables -TCN-, la société Alliances Darna a établi avec l'Organisme Conseil le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire -AGO- des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

II. Objectifs de l'Opération

Le programme d'émission de billets de trésorerie vise à :

- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle ou totale, aux concours bancaires existants des billets de trésorerie ;
- Faire face aux besoins de trésorerie ponctuels du Groupe Alliances Darna induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année :
 - L'acquisition du foncier dans le cadre des projets en phase de lancement en 2012;
 - Des frais de viabilisation et de construction sur les projets phase de développement en 2012 ;
 - Diversifier les sources de financement du Groupe Alliances Darna pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
 - Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité accrue sur le marché de capitaux.

III. Caractéristiques des billets de trésorerie à émettre

Tableau 1 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique des titres	Billets de Trésorerie au porteur.
Ancien plafond de l'émission	MAD 1 000 000 000
Plafond de l'émission	MAD 1 500 000 000
Valeur nominale	MAD 100 000.
Nombre de titres	15 000 billets de trésorerie
Maturité	De 10 jours à 12 mois.
Date de jouissance	À la date de règlement.
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Post-comptés.
Paieement du coupon	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque Billet.
Remboursement du principal	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque Billet.
Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
Négociabilité des titres	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré. La négociabilité est assurée par l'établissement placeur.
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

IV. Modalités de souscription et d'attribution

IV.1. Période de souscription

A chaque fois qu'Alliances Darna manifesterait un besoin de trésorerie, BMCE Bank procéderait à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

IV.2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

IV.3. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

Tableau 2 Catégories de souscripteurs

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : ▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

IV.4. Modalités de souscription

BMCE Bank est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables, après la clôture de la période de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Ces bulletins, considérés fermes et irrévocables au moment de la souscription, doivent être remplis et signés par les souscripteurs.

BMCE Bank est en charge de la centralisation des souscriptions collectées par le réseau BMCE.

BMCE Bank est chargé du traitement des ordres de souscription et du rejet des demandes ne respectant pas les modalités énoncées dans le dossier d'information.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCE Bank et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs :

- 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 père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; 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 père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé du placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. L'organisme placeur déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription :

- Ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- Sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

IV.5. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

IV.6. Modalités de versement de souscription

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par BMCE Bank, en sa qualité d'établissement teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

IV.7. Engagement d'information du CDVM

Alliances Darna s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (Maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placement des Billets de Trésorerie par catégorie de souscripteur.

V. Organisme chargé du placement – Intermédiaires financiers

Conseiller financier et coordinateur global	BMCE Capital Conseil	63 boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Organisme chargé du placement	BMCE Bank	140 avenue Hassan II, Casablanca
Établissement teneur de comptes titres	BMCE Bank	140 Avenue Hassan II, Casablanca
Etablissement assurant le service financier des titres	BMCE Bank	140 Avenue Hassan II, Casablanca

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie émis

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

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

VI.1. Revenus

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

VI.1.1. Personnes Résidentes

■ Personnes soumises à l'IS

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

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

■ Personnes soumises à l'IR

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

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

VI.1.2. Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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.

Selon les dispositions de l'article 68 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

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

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 des 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 ou acquisition.

Personnes Morales

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

VI.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

Partie III. PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA

I. Renseignements à caractère général

Tableau 3 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Darna. Par abréviation «Al Darna »
Siège social	Zone d'Aménagement Touristique Agdal Résidence Al Qantara 40 000 Marrakech.
Numéro de téléphone	+212 5 24 38 15 15
Numéro de fax	+212 5 24 38 19 30
Adresse électronique	info@alliancesdarna.ma
Site internet	www.alliancesdarna.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008.
Date de constitution	Novembre 2006.
Durée de vie	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi.
Objet social <i>Article 3 des statuts</i>	La société a pour objet : ▪ L'acquisition et la gestion, par tous les moyens de droit, de tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir et tous biens et droits mobiliers ou immobiliers ; ▪ Effectuer sur ces terrains, toutes opérations de lotissement, y édifier toutes les constructions affectées à l'habitation ou à l'usage commercial, professionnel, industriel ou administratif ; ▪ 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 ; ▪ Exploiter l'actif social ainsi constitué par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions ; ▪ Prendre à l'effet de réaliser l'objet social ainsi défini, toutes participations ou tous intérêts, par voie d'apports partiels, d'apports fusions de souscription ou d'achat de titres, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations de rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'un ou l'autre des opérations visées ci-dessus, de manière à faciliter, favoriser ou développer l'activité de la société ainsi que toutes participations directes ou indirectes sous quelque forme que ce soit dans des entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et prend fin le 31 décembre.
Capital social (au 31/12/2011)	MAD 857 000 000 composé de 8 570 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social d'Alliances Darna.
Numéro d'inscription au	RC de Marrakech 35 623.

Registre de Commerce**Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société**

De part sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 ;

De part son activité, la société est régie par les textes suivants :

- Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- Loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- Article 19 de la loi de Finances 2008 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- Article 92 de la loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

De part l'opération d'émission de billets de trésorerie, la société est régie par les textes suivants :

- Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ;
- le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Le 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 par les lois n°23-01 26-05, 44-06 ;
- Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ;
- Le Dahir portant loi 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 par la loi n°43-02).

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de commerce de Marrakech.

Régime fiscal applicable

Alliances Darna est régie par la législation commerciale et fiscale de Droit Commun. Elle est assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 30%. Ses opérations sont soumises au taux de TVA de 20%.

Par ailleurs, Alliances Darna bénéficie d'avantages fiscaux dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et la Loi de Finances 2008.

Source : Alliances Darna

II. Renseignements sur le capital d'Alliances Darna

II.1. Renseignements à caractère général

A la date d'établissement du présent document d'information, le capital social d'Alliances Darna s'établit à 857 000 000 Dhs réparti en 8 570 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dhs toutes de même catégorie et entièrement libérées.

II.2. Evolution du capital social

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat d'Alliances Darna depuis sa création :

Tableau 4 Evolution du capital social d'Alliances Darna

Date	Capital initial	Nature de l'Opération	Nominal	Montant opération	Nombre total d'actions	Capital final	Prix par action	Souscripteurs
Novembre 2006	-	Constitution	100	50 000 000	500 000	50 000 000	100	Alliances Développement Immobilier
novembre 2010	50 000 000	Augmentation de capital par apport d'actifs	100	244 011 200	2 940 112	294 011 200	100	Alliances Développement Immobilier
Avril 2011	294 011 200	Augmentation de capital en numéraire	100	562 988 800	8 570 000	857 000 000	100	Alliances Développement Immobilier

Source : Alliances Darna

En 2010, la société Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital par apport d'actifs portant le capital de la société à 294 011 200 dhs. Les titres apportés sont constitués des titres de la société Tanger Resort, Oued 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 du groupe Alliances Développement Immobilier au sein de la société Alliances Darna.

Tableau 5 Valeur d'apport des filiales dans le cadre des opérations de restructuration

Société	Valeur d'apport (en dhs)	Méthode de valorisation
Tanger Resort	99 999 500	Valeur nette comptable des titres
Oued Negrico Immobilier	124 661 800	Valeur nette comptable des titres
Belya Star reality	17 100 000	Valeur de la dernière transaction sur ces titres réalisée par ADI
Riad Soltan	2 249 900	Valeur nette comptable des titres

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

II.3. Historique et structure de l'actionnariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat d'Alliances Darna sur la période 2009-2011 :

Tableau 6 Actionnariat d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices

Actionnaires	31/12/09		31/12/10		31/12/2011	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Alliances Développement Immobilier (membre du CA)	499 975	100%	2 940 087	100%	8 569 975	100%
<u>Membres personnes physiques du Conseil d'administration</u>	15	0%	15	0%	15	0%
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	5	0%	5	0%	5	0%
M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	5	0%	5	0%	5	0%
M. Ahmed AMLOUL	5	0%	5	0%	5	0%
<u>Autres actionnaires</u>	10	0%	10	0%	10	0%
M. Jamal HAMDAOUI	5	0 %	5	0%	5	0%
M. Karim BELMAACHI	5	0%	5	0%	5	0%
Total	500 000	100%	2 940 112	100%	8 570 000	100%

Source : Alliances Darna

L'actionnariat de la société reste plus ou moins stable sur la période 2009-2011 avec Alliances Développement Immobilier comme actionnaire de référence.

II.4. Présentation de l'actionnaire de référence

Tableau 7 Présentation d'Alliances Développement Immobilier

Activité	Développement Immobilier et hôtelier
Chiffre d'affaires consolidé au 31.12.2011	4 341 Mdh
Résultat net – Part du Groupe au 31.12.2011	832 Mdh
Capitaux propres – Part du Groupe au 31.12.2011	3 436 Mdh

Source : Alliances Darna

Actionnariat au 31/12/2011 du Groupe Alliances Développement Immobilier

Actionnaires	Nombres de titres	% capital et droits de votes
Famille Lazraq	7 278 150	60,15%
Nafakh Lazraq Alami Mohamed	7 001 060	57,86%
Nafakh Lazraq Othman	45 980	0,38%
Nafakh Lazraq Mouna	45 980	0,38%
Nafakh Lazraq Omar	45 980	0,38%
Nafakh Lazraq Mustapha	2 420	0,02%
El Belghami Farida	136 730	1,13%
Institutionnels	2 157 430	17,83%
RCAR	614 680	5,08%
MCMA	272 250	2,25%
MAMDA	272 250	2,25%
SMCO LIMITED	181 500	1,50%
CIMR	181 500	1,50%
SOMED	181 500	1,50%
SCR (Société Centrale de Réassurance)	181 500	1,50%
Wafa Assurance	181 500	1,50%
Upline	90 750	0,75%
Autres	2 664 420	22,02%
Divers actionnaires	2 625 700	21,70%
Personnel	38 720	0,32%
Total	12 100 000	100,00%

Source : Alliances Darna

Pour une présentation plus détaillée du groupe Alliances Développement Immobilier, cf partie IV – II.1 Présentation d'Alliances Développement Immobilier.

II.5. Pacte d'actionnaires

A la date d'établissement du présent document d'information, il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant la relation entre les actionnaires d'Alliances Darna. Alliances Darna est détenue à 100% par Alliances Développement Immobilier.

II.6. Marché des titres d'Alliances Darna

II.6.1. Emission de billets de trésorerie

L'état récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie réalisées se présente comme suit :

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant en Dhs	Nb de titres	Maturité	Taux facial	Spread (en pbs)
18/10/2011	16/10/2012	500 000 000	5 000	52 sem	4,07%	60 pbs
19/10/2011	18/01/2012	300 000 000	3 000	13 sem	3,80%	50 pbs
18/01/2012	18/07/2012	200 000 000	2 000	26 sem	4,20%	66 pbs
18/01/2012	20/08/2012	125 000 000	1 250	7 mois	4,25%	71 pbs
18/01/2012	16/01/2013	175 000 000	1 750	52 sem	4,35%	81 pbs
18/07/2012	16/01/2013	200 000 000	2 000	26 sem	4,10%	65 pbs
22/08/2012	21/11/2012	125 000 000	1 250	13 sem	4,05%	65 pbs

Source : Alliances Darna

A fin août 2012, l'encours des billets de trésorerie émis par Alliances Darna est de 1 milliards de dirhams.

II.6.2. Emission obligataire

Alliances Darna a émis en août 2011 des obligations pour un montant de 1 milliards de dirhams.

Les caractéristiques de l'émission obligataire réalisée par le groupe Alliances Darna se présentent comme suit :

Tableau 1. Caractéristiques de l'émission obligataire réalisée en août 2012

	Tranche C Obligations non cotées à taux révisable	Tranche C Obligations non cotées à taux fixe
Allocation par tranche	123 000 000	877 000 000
Nombre de titres alloués	1 230	8 770
Maturité	5 ans	5 ans
Taux nominal	Taux révisable annuellement. Pour la 1 ^{ère} année, le taux de référence est le taux plein un an des BDT calculé sur la base de la courbe secondaire des BDT publiée le 16 août 2012 par Bank Al Maghrib, soit 3,67%, augmenté d'une prime de risque	Taux fixe, déterminé par référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans publiée le 16 août 2012 par Bank Al Maghrib, soit 4,17%, augmenté d'une prime de risque
Prime de risque	Entre 130 et 145 pbs	Entre 145 et 160 pbs
Négociabilité des titres	De gré à gré (hors bourse)	De gré à gré (hors bourse)
Garantie de remboursement	Aucune	Aucune
Mode de remboursement	In fine	In fine

Source : CDVM

II.7. Politique de distribution des dividendes

Les dividendes sont distribués en fonction des besoins de trésorerie d'Alliances Darna.

II.7.1. Dispositions statutaires

L'article 32 des statuts d'Alliances Darna stipule que les produits de l'exercice, déduction faite des charges de la période, de tous amortissements et de toutes provisions généralement quelconques constituent le résultat net de l'exercice.

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.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après dotation à la réserve légale et affectation des résultats nets antérieurs reportés.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Sur ce solde, s'il existe, l'assemblée fixe un premier dividende calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital social ; le reliquat peut constituer un superdividende sous déduction de toute affectation aux réserves.

Dans les limites 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.

II.7.2. Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

Les dividendes distribués par Alliances Darna sont représentés dans le tableau suivant :

	2009	2010	2011
Résultat net – Kdh	-3 376	228 420	303 593
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	-	109 990	349 999
Taux de distribution (%)¹	-	48,00%	115%
Nombre d'actions	500 000	2 940 112	8 570 000
Résultat net par action (Dh)	Ns	78	35
Dividendes par action (Dh)	-	37	41

Source : Alliances Darna

Alliances Darna n'a pas distribué de dividendes au cours des exercices 2009 et 2010.

En 2011, Alliances Darna a distribué 109 990 Kdh au titre de l'exercice 2010.

En 2012, la société distribuera 349 999 Kdh au titre de l'exercice 2011.

II.7.3. Politique de remontée des dividendes des filiales d'Alliances Darna

Concernant la remontée de dividendes des filiales vers Alliances Darna, 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.

Alliances Darna n'a pas encaissé de dividendes au titre des trois dernières années.

II.7.4. Nantissement d'actifs

Les nantissemements d'actifs réalisés par Alliances Darna SA sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 8 *Tableau des nantissemements d'actifs*

Objet du financement	Nature	Montant	Date de souscription	Garanties	Mode de remboursement
Essentiellement achat du terrain du projet El Biaz	CPI	85 Mdh	août-07	Hypothèque de 1er rang de 85 Mdh sur les titres fonciers	Adossé aux ventes
Mehdia I	CPI	190 Mdh	Mars-10	Hypothèque sur titre foncier à hauteur du montant du prêt	Annuel
Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	CMT	130 Mdh	avr.-10	Nantissement des actions + hypothèque de 75 Mdh sur titre foncier	Annuel
Achat du terrain et viabilisation du projet Mehdia II	CPI	300 Mdh	Nov-2011	Hypothèque de 1 ^{er} rang à hauteur de 300 Mdh sur les titres fonciers	Infine
Mehdia II	CPI	128 Mdh	nov-2011	Hypothèque 2 ^{ème} rang à hauteur de 128 Mdh	Infine

Source : Alliances Darna

II.7.5. Nantissement d'actions

Les actions de la société Najila font l'objet d'un nantissement dans le cadre d'un crédit accordé par le Crédit Agricole du Maroc pour une durée de 4 ans et un montant global de 130 Mdh.

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

II.8. Notation

La société Alliances Darna n'a pas fait l'objet de notation.

III. Assemblée d'actionnaires

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Alliances Darna sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

III.1. Mode de convocation

L'article 23 des statuts stipule que les Assemblées sont convoquées par le Conseil d'Administration.

Les Assemblées Générales Ordinaires peuvent également être convoquées :

- Par le ou les Commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- Par 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.

La Société est tenue, 30 jour au moins avant la réunion de l'Assemblée des actionnaires, de publier un avis de réunion dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne concernant les mêmes indications que l'avis de convocation.

La Société est tenue, 15 jours au moins avant la réunion de l'Assemblée des actionnaires d'adresser à chaque actionnaire une convocation par lettre recommandée avec accusé de réception ou par lettre remise en mains propres contre décharge.

La convocation doit mentionner la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, la forme de la société, le montant du capital social, l'adresse du siège social, le numéro d'immatriculation au registre du commerce, les jour, heure et lieu de réunion ainsi que la nature de l'assemblée ordinaire, extraordinaire ou spéciale, son ordre du jour et le texte des projets de résolutions. Pour les projets de résolutions émanant des actionnaires la convocation doit indiquer s'ils sont agréés ou non par le conseil d'administration.

La convocation à une assemblée réunie sur deuxième convocation doit rappeler la date de l'assemblée qui n'a pu valablement délibérer.

Toutes les assemblées sont valablement constituées, sans question de délai, ni de publicité si l'unanimité des actionnaires se trouve présente ou représentée.

L'assemblée se réunit aux jours, heures, et lieux désignés dans l'avis de convocation en principe au siège social.

L'avis de convocation doit mentionner la dénomination, la forme, le capital, le siège et le numéro d'immatriculation au registre du commerce de la société, ainsi que le texte des projets de résolutions.

III.2. Composition

L'article 25 des statuts d'Alliances Darna stipule que l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires, quelque soit le nombre de leurs actions.

Les sociétés actionnaires se font représenter par leur mandataire spécial qui peut n'être pas lui-même actionnaires.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentées à l'Assemblée Générale par l'un des deux ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée.

III.3. Condition d'exercice du droit de vote

Conformément à l'article 27 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-proprétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

III.4. Conditions de délibération

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires d'Alliances Darna sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

IV. Organes d'administration

Les articles 14 à 19 des statuts de la société relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration d'Alliances Darna sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

L'assemblée Générale Extraordinaire du 01 novembre 2010 a procédé à :

- La mise en harmonie des statuts avec les dispositions de la loi n°20/05 ;
- La modification des statuts, conformément aux dispositions de l'article 67 de la loi 20/05, à l'effet de définir les conditions dans lesquelles le Conseil d'Administration choisit la modalité d'exercice de la Direction générale de la Société.

En conformité avec la loi 20-05, M. Alami LAZRAQ assume les fonctions de PDG et M Ahmed AMLOUL les fonctions de Directeur Général délégué.

IV.1. Composition du Conseil d'Administration

L'article 14 des Statuts de la société Alliances Darna stipule les éléments suivants en matière d'administration de la Société :

- La société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus pris parmi les actionnaires ;
- Les membres du Conseil d'administration sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée de leurs fonctions est de 6 ans ;
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toute nomination intervenue en violation des dispositions de ce principe est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé ;
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ;
- Les personnes morales auxquelles les fonctions d'administrateur auront été conférées seront représentées au sein du conseil par leur représentant permanent qui est soumis aux mêmes obligations et conditions et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales qui s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq et se compose par ailleurs de Messieurs Ahmed Amloul, ADI présentée Karim Belmaachi, Mustafa Nafakh Lazraq.

Tableau 9 Composition du Conseil d'Administration d'Alliances Darna au 30/06/2012

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat ²	Expiration du mandat	Lien de parenté avec le PDG
M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq	Président Directeur Général	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Lui-même
M. Ahmed Amloul	Administrateur	24 mai 2007	AGO statuant sur l'exercice 2012	Aucun lien
Alliances Développement Immobilier représentée par M. Karim Belmaachi	Administrateur	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Le PDG est Fondateur d'ADI
M. Mustafa Nafakh Lazraq	Administrateur	24 mai 2007	AGO statuant sur l'exercice 2012	Frère

Source : Alliances Darna

Le conseil d'administration du 02 novembre 2010 a nommé M.Alami Nafakh Lazraq en tant que Président Directeur Général et nommant M.Amloul en tant que Directeur Général Délégué.

² La première nomination de M. Alami Nafakh Lazraq date du 12 novembre 2006.

IV.2. CV des administrateurs

M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq - 61 ans

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. Ahmed Amloul- 54 ans

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. Karim Belmaachi – 51 ans

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

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

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

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

M. Mustafa Nafakh Lazraq

Diplômé en sciences politiques de la faculté de droit de Casablanca, Monsieur Mustafa Nafakh Lazraq a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein du groupe Wafabank pour être nommé, par la suite, Directeur Général du groupe.

Entre 1995 et 2003, M. Lazraq a occupé plusieurs postes à responsabilité au sein du Groupe Wafabank avant d'occuper enfin le poste de Directeur Général de Wafabank.

En 2003, Monsieur Nafakh Lazraq rejoint le groupe Alliances Développement Immobilier en tant que Vice Président Directeur Général.

Aujourd'hui Monsieur Mustafa Nafakh Lazraq est à la retraite.

IV.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

IV.3.1. Actions de garantie

Le nombre des actions de garantie prévues par les statuts et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à une (1) action selon l'article 14 des statuts de la société.

IV.3.2. Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

Les administrateurs peuvent à tout moment être révoqués ou remplacés par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette question n'est pas à l'ordre du jour.

IV.3.3. Rémunération des administrateurs

L'article 18 des statuts stipule que 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 des proportions qu'il juge convenables.

Il peut être alloué par le conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire suivant la procédure prévue par l'article 56 de la loi 17-95.

Depuis sa création, la société Alliances Darna n'a jamais versé de jetons de présence à ses administrateurs.

IV.3.4. Réunions du conseil d'administration

Le conseil se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de l'activité l'exige.

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.

Les convocations sont faites par tout moyen approprié, huit jours francs avant la réunion ; en cas d'urgence, ce délais peut être réduit jusqu'à 24 heures.

Dans tous les cas, cette 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.

IV.3.5. Quorum, majorité et procès verbaux

La présence effective de la moitié au moins des membres du conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Tout administrateur peut donner ses pouvoirs à un autre administrateur, à l'effet de voter en ses lieux et place, mais seulement sur des questions déterminées et pour chaque séance. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

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

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil et sous l'autorité du Président ; les procès verbaux sont signés par ce dernier et un administrateur, ou en cas d'empêchement du Président, par deux administrateurs au moins.

IV.3.6. Pouvoirs du conseil

L'article 15 des statuts stipule que le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs, expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

IV.3.7. Mandats d'administrateur du Président au 31/12/2011

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
<u>Pôle support</u>		
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
<u>Pôle résidentiel et tertiaire</u>		
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
<u>Pôle golfique</u>		
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
<u>Pôle logement intermédiaire</u>		
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 Négrico 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 Darna

IV.3.8. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

La société n'a pas versé de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

V. Organes de Direction**V.1. Organes de direction****V.1.1. Président du conseil d'administration**

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration.

Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale.

Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Le président du conseil d'administration a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

V.1.2. Directeur Général

Le directeur général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers, avec les pouvoirs les plus étendus, sous réserve des pouvoirs que la Loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social.

Le Directeur général est nommé par le Conseil d'administration qui fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

V.1.3. Directeur Général Délégué

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

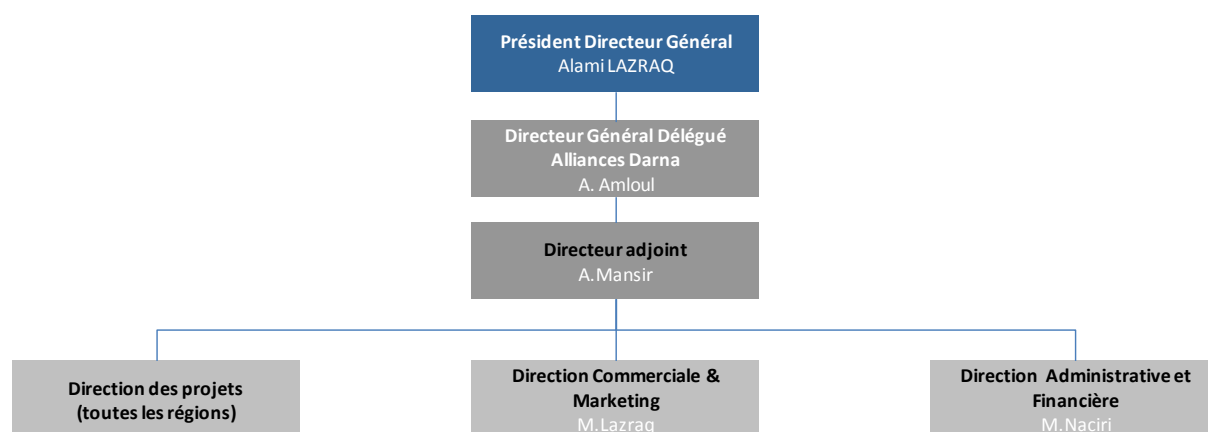
Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut être supérieur à cinq.

V.2. Liste des principaux dirigeants

L'organigramme fonctionnel actuel d'Alliances Darna se présente comme suit :

V.2.1. Direction

Figure 1. Organigramme d'Alliances Darna au 30/06/2012



Source : Alliances Darna

Le tableau ci-dessous présente une liste des principaux dirigeants d'Alliances Darna :

Tableau 10 Liste des principaux dirigeants d'Alliances Darna

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction ³
M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq	Président Directeur Général Alliances Darna	2006
M. Ahmed Amloul	Directeur Général d'Alliances Darna	2007
M. Ahmed Mansir	Directeur Général Adjoint	2010
M. Mohamed Lazraq	Directeur commercial et Marketing d'Alliances Darna	2011
Mme Mariam Naciri	Directrice financière d'Alliances Darna	2012

M. Mohammed Alami Nafakh Lazraq – 61 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed AMLOUL – 54 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

³ La date d'entrée en fonction correspond à la date d'entrée au sein d'Alliances Darna.

M. Ahmed MANSIR – 54 ans

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie civil de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, M. Ahmed Mansir exerce successivement, entre 1983 et 2004, les postes de Chef de la division technique et de Directeur au sein de l'ERAC Sud/Agadir où il participe au développement de plusieurs projets de logements sociaux.

Il devient, en 2005, Directeur Général de la Société d'Aménagement Al Omrane Al Janoub à Laâyoune, poste qu'il quitte en 2009 pour rejoindre ADI en tant que chargé de la région Sud avant de rejoindre Alliances Darna en tant que Directeur Général Adjoint.

M. Mohamed LAZRAQ - 33 ans

Titulaire d'un MBA de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées délocalisée à l'EHTP de Casablanca, et disposant d'un background d'ingénieur en génie civil, Mohamed Lazraq intègre Alliances Développement Immobilier en 2002 en tant que chef de projet. En 2006, il est nommé Directeur d'Altadec Groupe Alliance Développement Immobilier avant de rejoindre l'année suivante la blanchisserie industrielle Somablanc en tant que Directeur Général. En 2011, M. Mohamed Lazraq est nommé Directeur Commercial & Marketing au sein d'Alliances Darna.

Mme Miriam NACIRI – 30 ans

Titulaire d'un diplôme national d'expert comptable obtenu en 2007 et spécialisée en normes IAS/IFRS, Miriam Naciri débute sa carrière chez Deloitte Maroc où elle occupera le poste de Senior Manager en charge du département conseil en 2009. Elle assistera notamment à la mission de conseil pour la mise en place des normes IFRS au sein de plusieurs entreprises au Maroc telles que l'ONA, la Samir, Managem, la CDG, etc.

Elle rejoint Alliances Darna en 2012 en tant que Directrice Financière.

V.2.2. Rémunérations attribuées aux dirigeants**Rémunérations attribuées aux dirigeants**

Les salaires perçus par les principaux dirigeants d'Alliances Darna en 2011 totalisent un montant brut de 5 112 Kdh (3 dirigeants).

VI. Gouvernance d'entreprise**VI.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise**

La société dispose d'un Comité d'audit et des comptes : ce comité se réunira aussi souvent que nécessaire et dans la mesure du possible, au moins 4 fois par an. Le comité d'audit et des comptes a pour mission d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

Le Comité d'audit est présidé par M. Hamdaoui, les autres membres étant M. Karim Sebti (Directeur Général Adjoint du pôle Golfique) et Mme Hind Ammor (Responsable du département Audit).

En outre, Alliances Darna participe au comité pôle qui a été mis en place par le Groupe Alliances Développement Immobilier en 2008.

VI.2. Relation entre Alliances Darna et Alliances Développement Immobilier

Alliances Darna est une filiale complètement autonome du reste du Groupe Alliances. En effet, le Groupe Alliances agit pour l'ensemble de ses pôles comme une holding. Par ailleurs, ADI supporte les pôles du Groupe dans certains domaines bien spécifiques que sont la communication/marketing ainsi que les fonctions supports (informatique en particulier).

A ce jour, Alliances Darna a des relations commerciales et aux conditions de marché avec le pôle construction qui réalise pour le compte d'Alliances Darna un ensemble d'unités de logements sociaux. Elle n'entretient pas de relations avec les autres pôles du Groupe.

VI.3. Conventions entre Alliances Darna, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Cf. Partie IV.II.8.

VI.4. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant.

VI.5. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas de mécanisme d'intéressement du personnel du Groupe Alliances Darna, néanmoins les salariés du Groupe Alliances Darna ont bénéficié de la participation du personnel du Groupe Alliances Développement Immobilier concernant la tranche d'actions réservée aux salariés lors de son introduction en bourse.

Partie IV. ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. Secteur de l'habitat intermédiaire au Maroc

Le secteur du BTP est l'un des plus dynamiques du tissu économique marocain. Sa participation à la croissance du PIB ne cesse de se raffermir et c'est l'un des secteurs les plus attractifs en matière d'investissement et le plus créateur d'emplois.

Le secteur de l'habitat social et intermédiaire au Maroc représente une part importante du secteur du BTP totalisant 49,2% des achèvements de logements en 2011.

Le secteur de l'habitat intermédiaire et social désigne deux typologies de logements :

- Les logements intermédiaires : les logements destinés à la classe sociale à faible revenu et dont le prix est supérieur à 250 Kdhs HT. Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Les logements sociaux : les logements bénéficiant des avantages fiscaux conférés par l'état par le biais de conventions. Il existe trois types de logements sociaux :
 - Unités de logements sociaux à 140 Kdhs HT : il s'agit de logements sociaux vendus à 140 Kdh HT réalisés dans le cadre d'une convention avec le gouvernement.
 - Unités de logements sociaux à 200 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2008 ;
 - Unités de logements sociaux à 250 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2010.

I.1. 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).

I.1.1. 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 11 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 Dhs 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 millions de dirhams ;	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 délais 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 délais 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 délais 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	2004

	- l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD ; ▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirat à Agadir (250 000 habitants).	
Programme 140 000 Dhs/ 250 000 Dhs	▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 DH nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds Dhs ; ▪ En 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 Dhs est repoussée à 250 000 Dhs depuis 2010 ; ▪ Dans le cadre du nouveau dispositif du logement social, 119 projets à 250 000 Dhs ont été autorisés en 2011 avec une consistance de 78 821 logements ; ▪ Le nombre de projets démarrés en 2011 est de 107 projets avec une consistance de 66 102 logements.	▪ 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 Mdh.	▪ 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 12 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 DH à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ; ▪ Montant maximum de 80 000 DH 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 DH.
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 Dhs suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ; Cette fusion c'est accompagnée d'une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l'acquisition ou de la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800 000 DH et un financement pouvant atteindre 100% ; Le fonds FOGARIM a été créée en 2003 avec pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit, pour le financement de l'acquisition ou la construction par les bénéficiaires de logements sociaux et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement de logements sociaux. Les logements éligibles sont ceux qui possèdent un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 250 000 DH TTC ; Le fonds de garantie FOGALOGÉ 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 DH TTC ; Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 DH 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 DH.

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 Dhs (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 Dhs, 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 dhs 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 Dhs, 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.

1.1.2. 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 Dh/tonne actuellement à 150 Dh/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.
- **Débloquage 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 dirhams. 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 dirhams

I.1.3. 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 13 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 DH bénéficient du remboursement de la TVA.	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers. Le logement social était défini comme un logement dont le prix n'excède pas 200 Kdh HT.
Logements sociaux (article 247)	Les promoteurs qui construisent 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

1.1.4. 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.

Tableau 14 Récapitulatif des avantages et conditions relatifs à la Loi de Finances 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 ;	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.
	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.	
Promoteurs	Etre soumis à l'I.R. ou à l'I.S., selon le régime du résultat net réel ;	Exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR ;
	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 ;	Exonération du droit d'enregistrement ;
	Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ;	Exonération de l'impôt spécial ciment ;
	Tenir une comptabilité séparée par programme ;	Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ;
	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 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

I.1.5. Principales mesures de la Loi de Finances 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 DH 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'exigibilités 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 dhs (au lieu de 60 000 dhs auparavant).

1.2. 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, ...).

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 l'offre et 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.

1.3. Contribution du secteur à l'économie nationale

1.3.1. Valeur ajoutée

Le secteur du BTP a contribué à hauteur de 6,8% à la valeur ajoutée nationale en 2010.

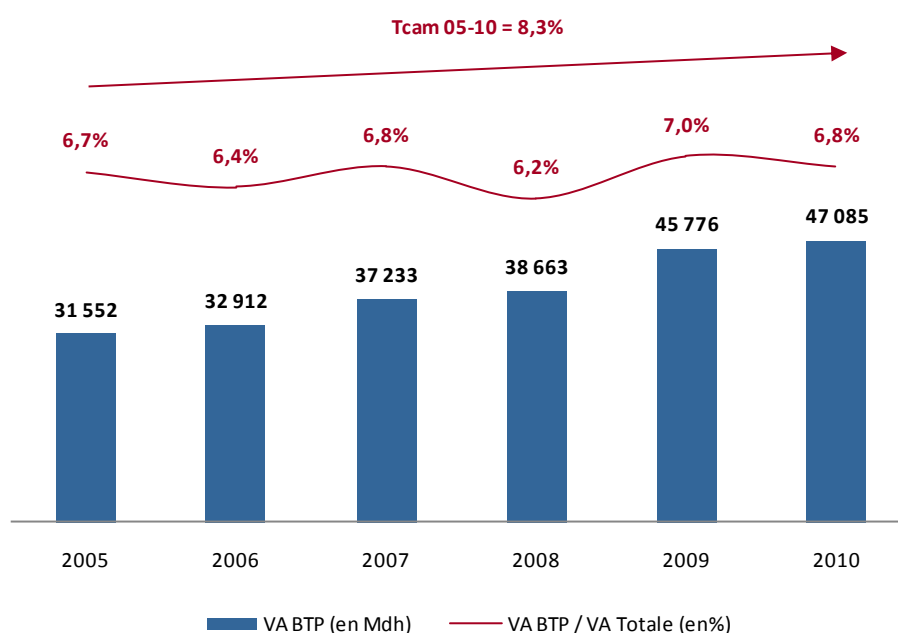
La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 8,3% sur la période 2005–2010.

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 Dh 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.

Figure 2. Evolution de la valeur ajoutée du BTP (en Mdh)



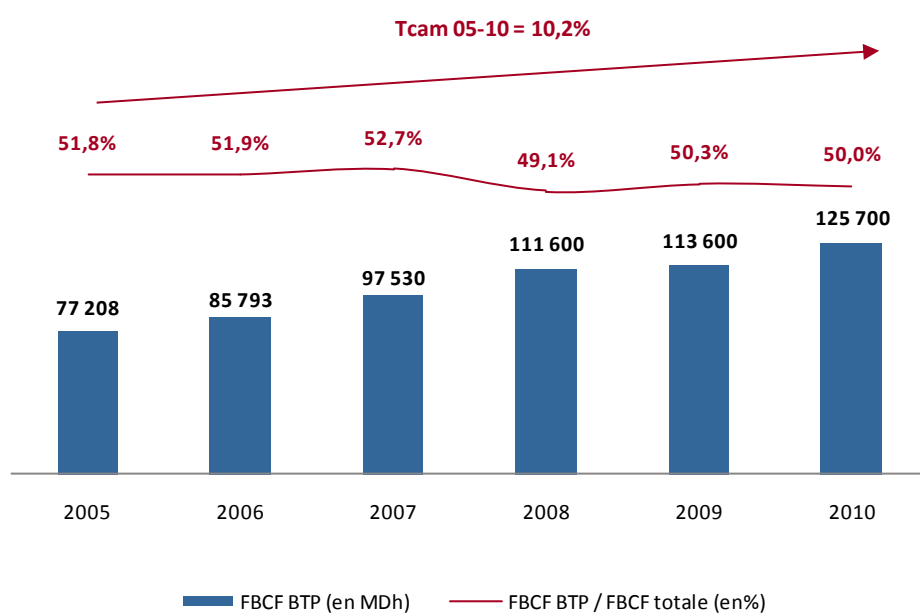
Source : Ministère de l'économie et des finances

I.4. Contribution du secteur à l'investissement national

I.4.1. 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 :

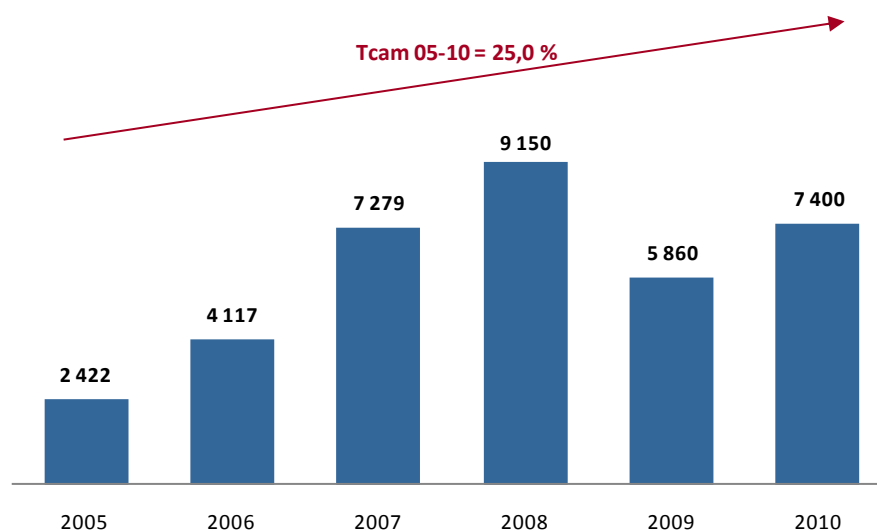
- Entre 2005 et 2010, la formation brute du capital fixe du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 10,2%, passant de 77,2 Mrds Dh en 2005 à 125,7 Mrds Dh en 2010 ;
- Les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec 50,0% de la FBCF au titre de l'exercice 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.

Figure 3. Evolution de la formation brute de capital fixe du BTP (en Mdh)

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

1.4.2. Investissements directs étrangers immobiliers

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2005-2010 se présente comme suit :

Figure 4. Evolution des IDEI (en Mdh)

Source : Ministère chargé 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.

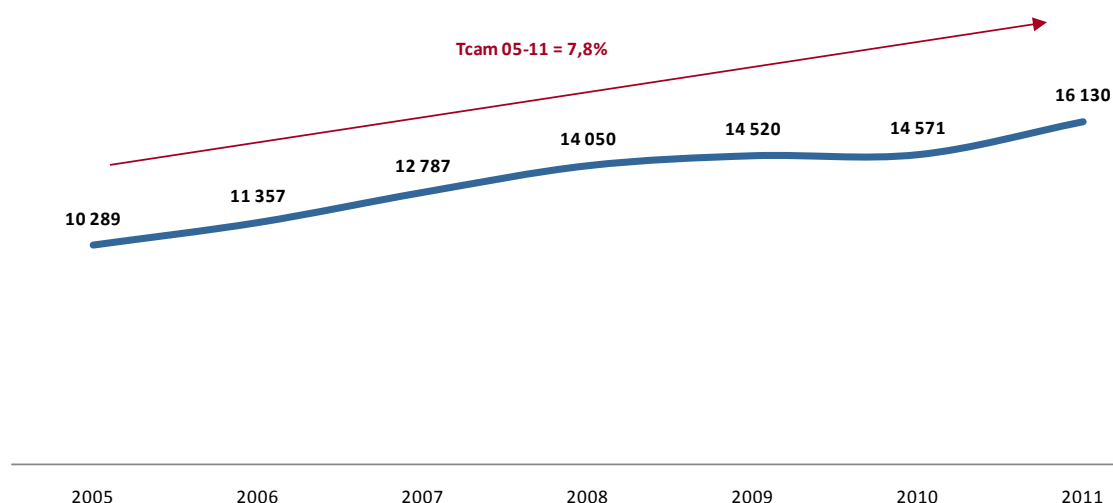
Selon le Ministère de l'économie et des finances, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers (avec une moyenne de 19,1% des investissements étrangers sur la période 2003-2010⁴), après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

1.4.3. 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 :

Figure 5. Evolution des ventes de ciments (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.

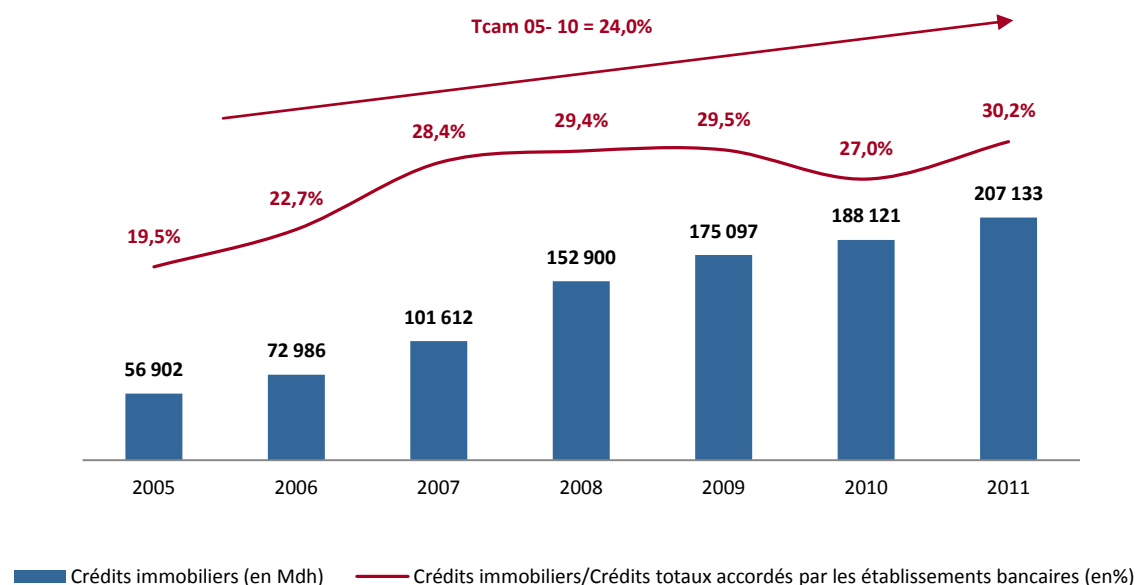
⁴ Ministère de l'économie et des finances – Tableau annuel 2011

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).

1.4.4. 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.

Figure 6. Crédits immobiliers



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 :

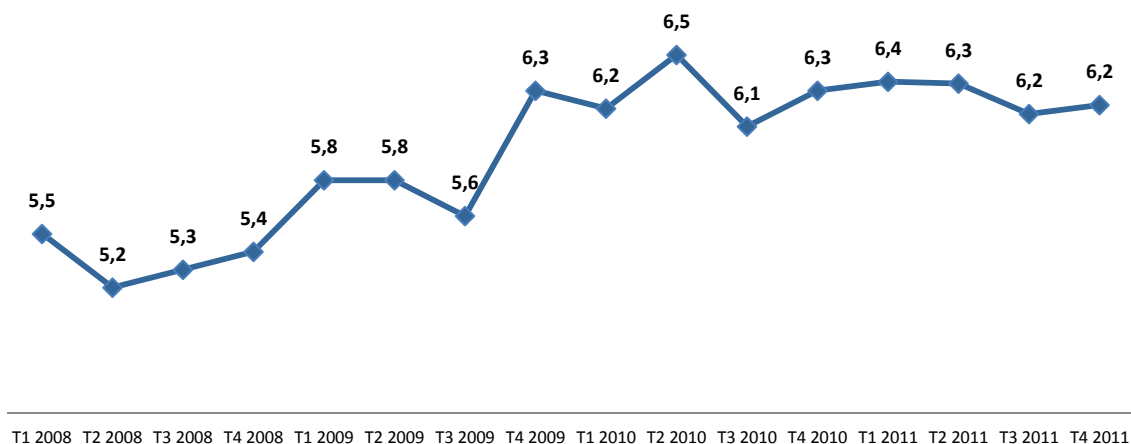
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total 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.

1.4.5. 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 :

Figure 7. Crédits immobiliers (en%)



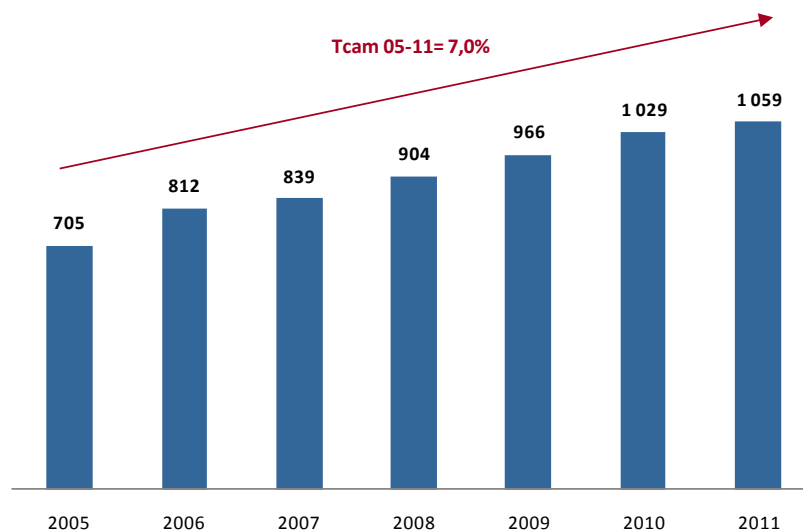
Source : Bank Al Maghrib

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).

I.5. 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 :

Figure 8. Evolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



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

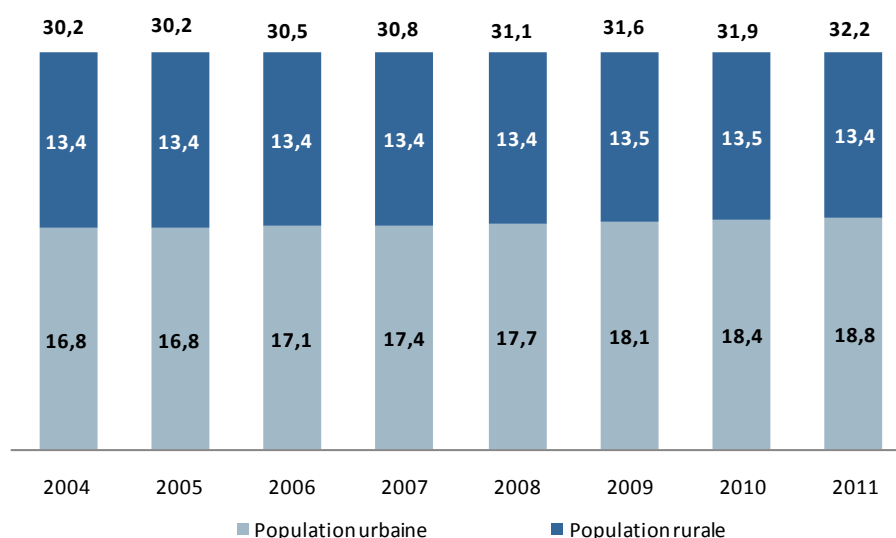
Une évolution de la FBCF, des IDEI, de la valeur ajoutée du BTP et des crédits immobiliers implique une hausse de la production en BTP et ainsi une croissance des besoins en emploi dans le secteur des BTP.

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'emplois dans le secteur BTP se caractérise par 14 000 postes en milieu rural et 16 000 postes en milieu urbain.

I.6. Une demande croissante face à une offre insuffisante

I.6.1. Une demande croissante

Figure 9. Evolution de la population (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).

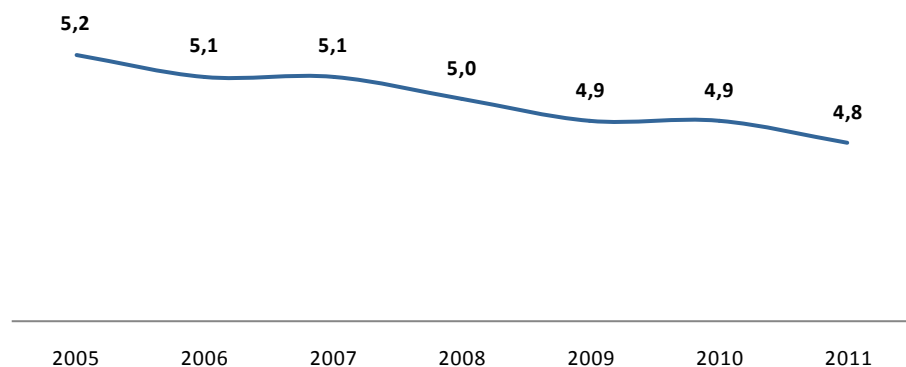
Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne 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.

Figure 10. Evolution de la taille des ménages au niveau national

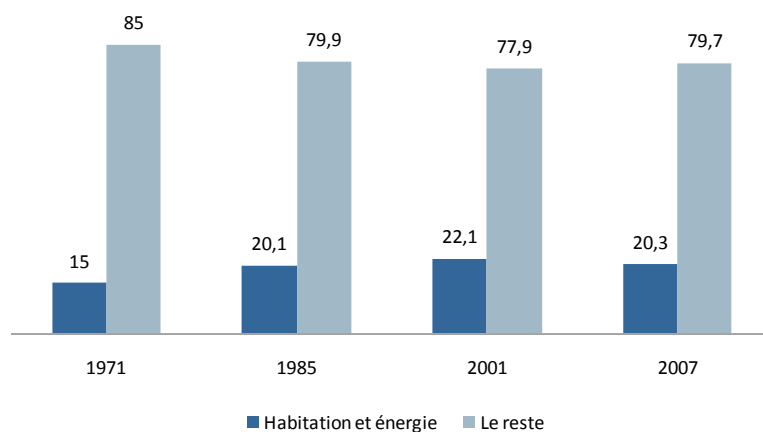


Source : Haut Commissariat au Plan

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.

La part des dépenses « habitation et énergie » est restée quasiment stable depuis 1985, avec près d'un cinquième du budget de consommation des ménages, comme le montre le graphique ci-après.

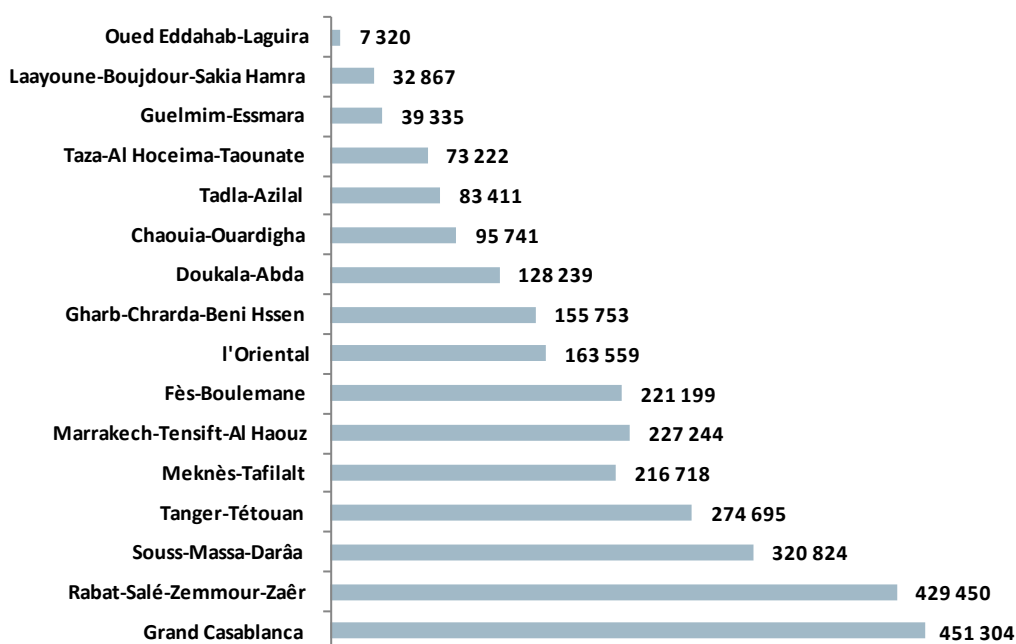
Figure 11. Coefficient budgétaire des dépenses « habitation et énergie », en %



Source : HCP

Il ressort de l'enquête sur le niveau de vie des ménages réalisée par le HCP en 2007 que les classes moyennes cherchent à améliorer leur condition d'habitat. En témoigne l'augmentation de 40% de la part des résidents dans les villas / appartements entre 2001 et 2007, contre 60% pour la classe aisée. Aussi, en 2007, 68% des ménages moyens urbains résident dans des maisons modernes et en sont propriétaires à concurrence de 63%.

Selon le ministère de l'habitat et de l'urbanisme, les besoins en logements à horizon 2015 se concentrent sur les grands pôles urbains du Maroc avec les régions du Grand Casablanca et de Rabat-Salé-Zemmour-Zaër qui représentent à eux seules 30% des besoins à horizon 2015.

Figure 12. Besoins en logements par région sur la période 2000-2015 (en milliers d'unités)

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

1.6.2. 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.

Figure 13. Mises en chantier et achèvements (en milliers d'unités)

	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

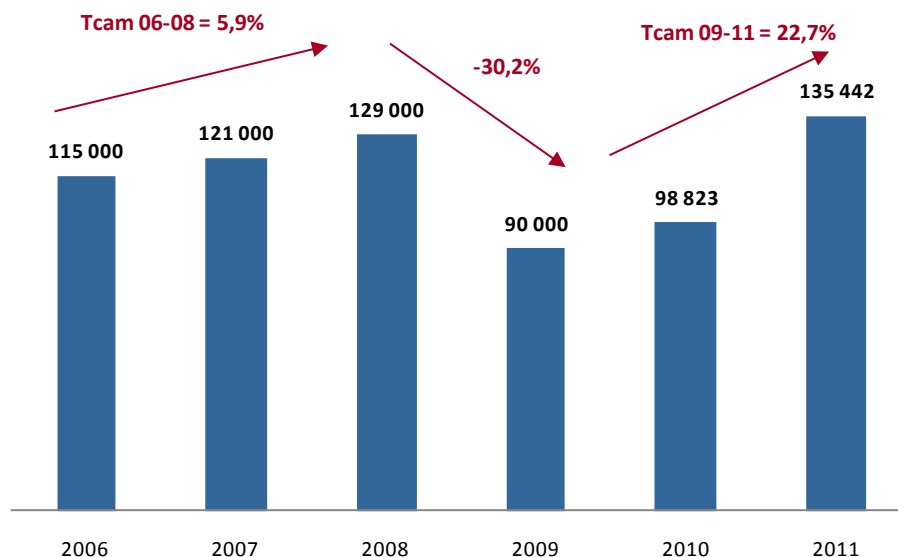
La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2006-2008 passant d'une production de 115 000 logements en 2006 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du 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 dh HT contre 200 000 dh HT auparavant.

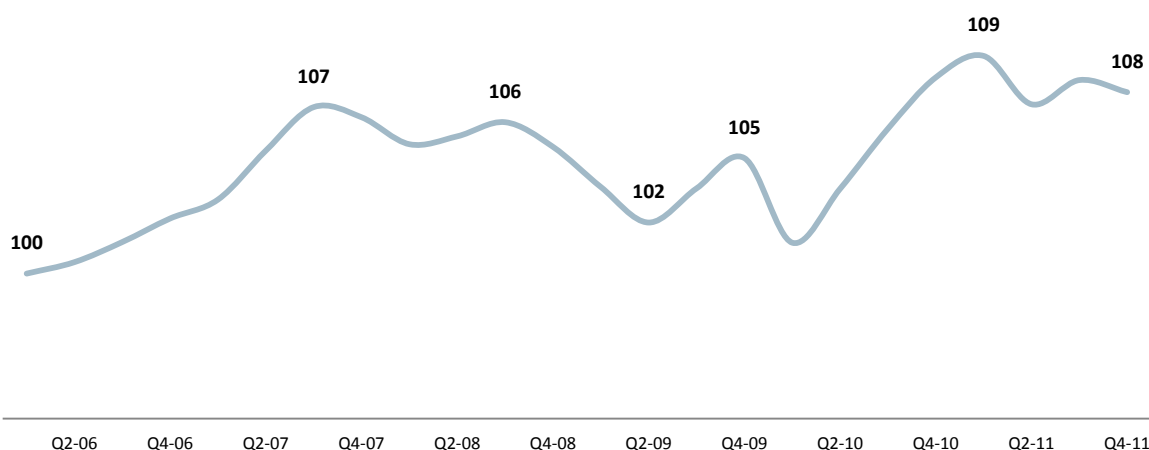
Figure 14. Production en logements sociaux (en unités)



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

L'année 2010 est marquée par une reprise de la production en logements sociaux avec près de 98 823 unités de logements produites. La tendance se poursuit en 2011 avec 135 442 unités produites, soit une croissance de 37,1%.

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.

Figure 15. 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.

1.6.3. 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.

I.7. Intervenants du secteur

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 15 Principaux intervenants du secteur de l'habitat

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 Darna

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.

1.7.1. 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.

1.7.2. 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 golfiques, 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 Mdh et un résultat net de 973 Mdh.

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 golifiques 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 Mdh et un résultat net de 106,2 Mdh.

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 Mdh 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 Jamaï

- Le Groupe Jamaï est présent sur le marché immobilier marocain depuis plus de 40 ans. Il compte à son actif la construction de 35 000 logements environ et projette la construction d'environ 50 000 logements dans différentes villes du Royaume : Marrakech, Tanger et Fès, et à court terme, Rabat, Agadir et Meknès. Le groupe couvre les segments de l'habitat social ainsi que le haut standing.

1.7.3. 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.

1.8. 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 :

1.8.1. 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.

1.8.2. 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

1.8.3. 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.

1.8.4. 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.

1.8.5. 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 DH.

1.8.6. 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.

II. Appartenance de la société au groupe Alliances Développement Immobilier

II.1. Présentation d'Alliances Développement Immobilier

Alliances Darna est une filiale à 100% du groupe Alliances Développement Immobilier.

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

Le groupe Alliances a diversifié ses activités au fil des années pour se positionner aujourd'hui comme le premier opérateur immobilier et touristique intégré au Maroc intervenant sur l'ensemble de la chaîne de 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 d'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).

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

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier.
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO ; Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak.
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR.
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe.
2000	Création d'ALTAG, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (RISMA, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.

2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie Marrakech ; Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main.
2003	Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière ; Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière.
2005	Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara porté par la société ALTAG, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et EHC Maroc pour le développement d'un projet d'hôtel Palace Four Seasons à Marrakech. Cette filiale était détenue à cette date à 50% par le groupe Alliances et 50% par EHC (European Hotel Corporation), groupe anglais d'investissement hôtelier ; Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfiques AL MAADEN.
2006	Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA ; Ouverture du capital à hauteur de 78% de EHC Maroc à Kingdom Hotels Investments, détenue majoritairement par le prince Waleed Bin Talal. Alliances Développement Immobilier a détenu jusqu'en 2009, 11% du capital de EHC Maroc.
2007	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfiques AKENZA ; Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ; Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech.
2008	Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux ; Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital ; Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances dans ces deux projets à Marrakech ; Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) ; Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca) ; Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech ; Signature de contrats avec Somed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech).
2009	Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF⁵ (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 ;

⁵ Alliances a participé à la création du fonds d'investissement ALHIF avec d'autres investisseurs institutionnels marocains.

	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, Mehdiya, Khmiss 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 Kdh HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ; Le Groupe Alliances a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010. A ce jour, le Groupe Alliances compte plus de 10.000 ventes sur la région de Casablanca ; Le Groupe a également acquis des terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing : ▪ Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ; ▪ Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ; ▪ Projet Agdal - Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat. Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus ; Création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Levage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances ; Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte de Risma ; Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation D'Alliances dans le projet passe de 25% à

	50% ; Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.
2011	Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles : ▪ Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de services ; ▪ Le pôle habitat intermédiaire ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation hôtelière. 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 l'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.

II.3. Organigramme d'Alliances Développement Immobilier

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

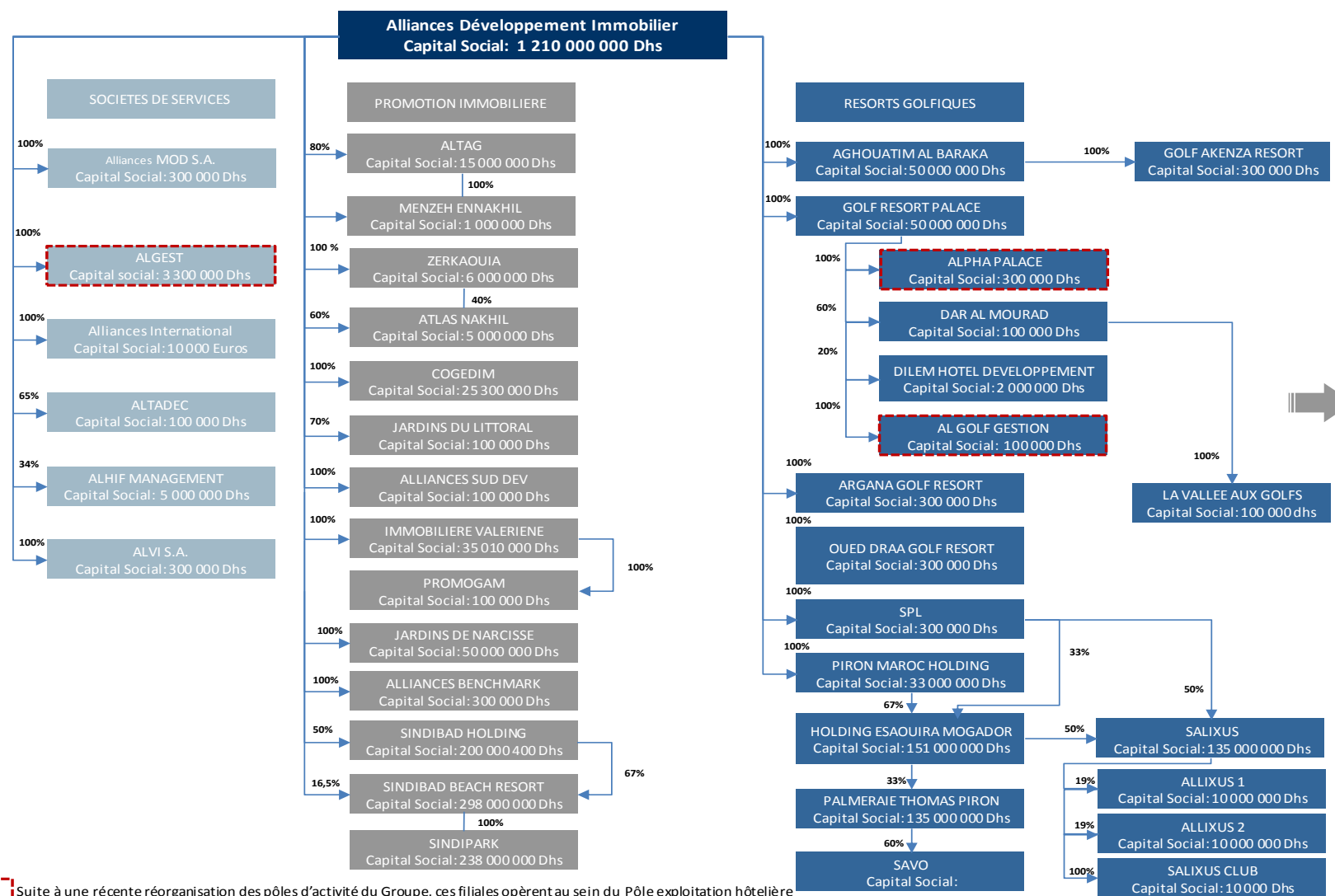
- Filiales de services, détentrices du savoir-faire en termes de développement, réalisation, commercialisation et gestion d'actifs ;
- Filiales de projets de promotion immobilière sur les trois segments du secteur immobilier et touristique :
 - Filiales de promotion de projets d'immobilier résidentiel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

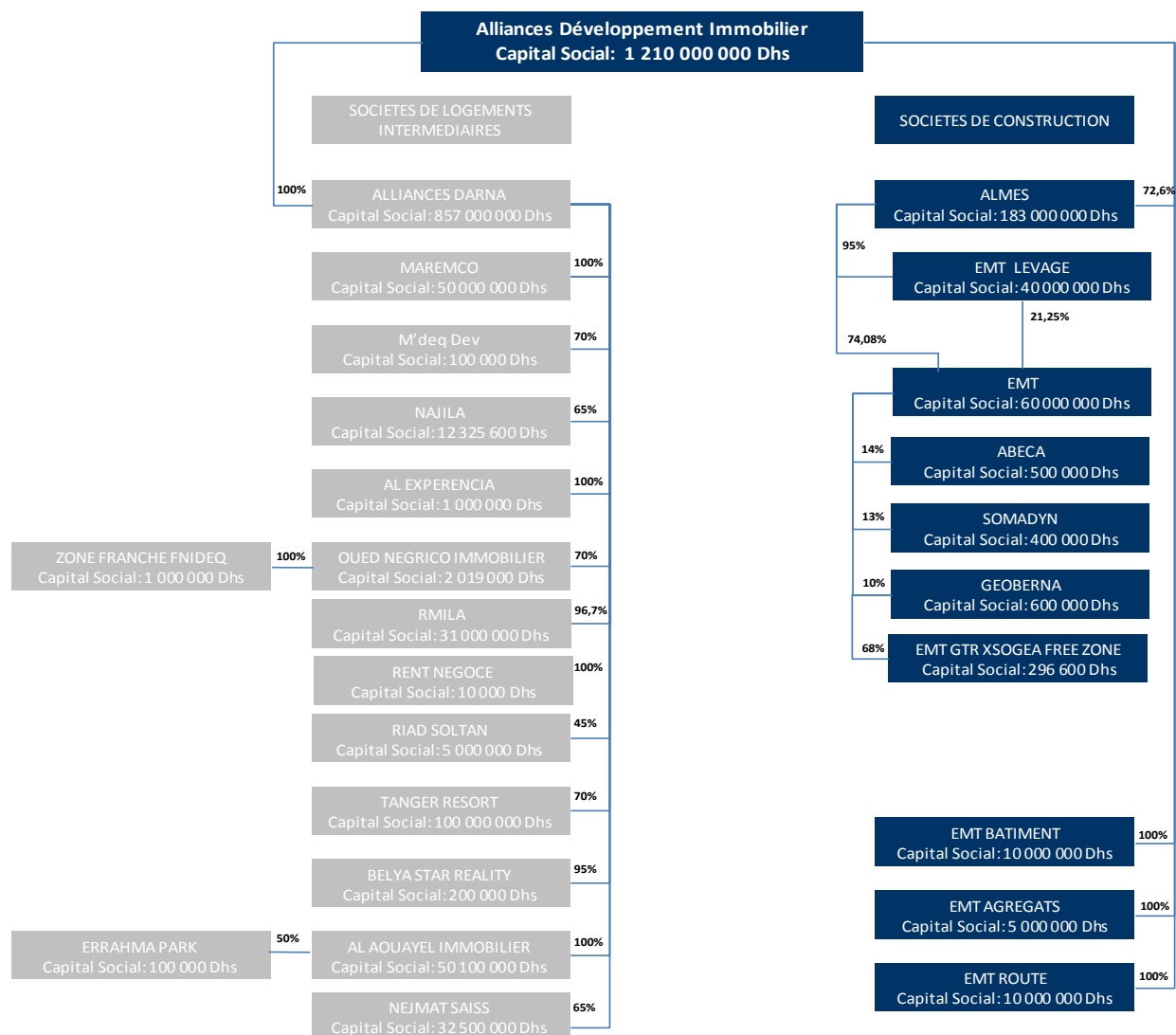
En 2011, le groupe Alliances a actualisé sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golifique ou dans l'intermédiaire qui disposent désormais d'une autonomie de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

Figure 16. Organigramme juridique du groupe Alliances Développement Immobilier au 30/06/2012





Source : Alliances Darna

II.4. Activité d'Alliances Développement Immobilier

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

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

- Développement ;
- Réalisation et construction ;
- Commercialisation ;
- Gestion d'actifs immobiliers et para hôteliers.

II.5. Chiffres clés d'Alliances Développement Immobiliers

Les chiffres clés du groupe Alliances Développement Immobilier se présentent comme suit :

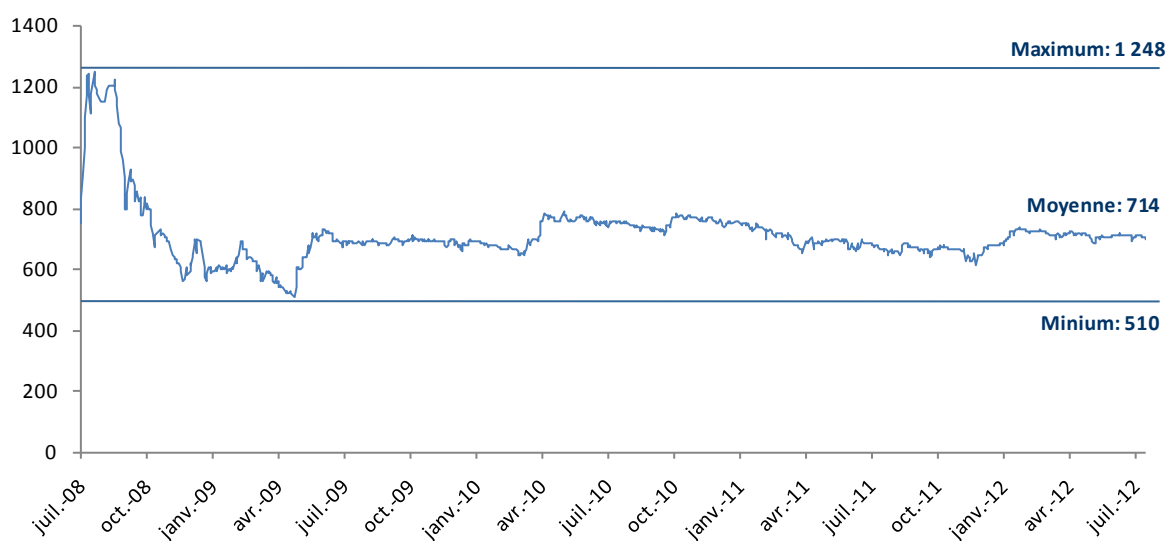
Tableau 16 Chiffres clés du groupe Alliances Développement Immobilier

	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	2 264 766	2 611 800	4 341 075
Résultat d'exploitation	640 282	794 523	1 354 152
<i>Marge brute</i>	<i>28,3%</i>	<i>30,4%</i>	<i>31,2%</i>
Résultat net part du groupe	363 662	423 681	832 041
<i>Marge nette</i>	<i>16,1%</i>	<i>16,2%</i>	<i>19,2%</i>

Source : Alliances Darna

II.6. 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. L'évolution du cours du titre ADI, depuis l'introduction de la société en bourse, est illustrée par le graphique suivant :

Figure 17. Evolution du cours de bourse de d'action ADI depuis l'introduction (en MAD)

Source : Bourse de Casablanca

II.7. Relation entre Alliances Darna et ses filiales et la société Alliances Développement

La société Alliances Développement Immobilier assure des fonctions stratégiques auprès de la société Alliances Darna. Alliances Darna est une filiale disposant des ressources humaines, financières et techniques lui permettant de travailler en autonomie.

Cependant, Alliances Darna bénéficie du savoir faire du Groupe Alliances ainsi que du support financier de Alliances Développement Immobilier.

II.8. Flux financiers entre Alliances Darna et les autres sociétés du groupe Alliances Développement Immobilier (y compris les filiales d'Alliances Darna)

La gestion des finances entre les sociétés du groupe Alliances Darna se fait par arbitrage entre les différents projets selon leur état d'avancement, leurs besoins de financement et les ressources financières déployées. L'allocation des ressources prend en considération la nécessité de maintenir un équilibre entre injections de fonds propres, avances clients, avances de trésoreries et de compte courants, dettes fournisseurs et tirages de dettes.

Les conventions en avances de trésorerie permettent de répondre à un besoin en trésorerie immédiat exprimé soit par Alliances Darna soit par les filiales. Ces avances sont remboursables une fois que la situation financière est rétablie.

Les conventions de comptes courants permettent de répondre à un besoin à long terme de trésorerie exprimé par la filiale. Ces avances ne sont remboursables qu'après l'achèvement total du projet.

II.8.1. Conventions conclues au cours de l'exercice non préalablement autorisées par le Conseil d'Administration

■ Conventions conclues avec Alliances Developpement Immobilier (ADI)

Sociétés	Nature du flux	Montant (en DH)	Produits ou charges constatées au 31/12/2011 (en dh)	Encaissement / Décaissement au 31/12/2011 (en dh)
ADI	Conversion des dividendes en avances de trésorerie	109 988 655	-	-
ADI	Refacturation à l'identique	70 858	70 858	-

Source : Alliances Darna

■ Conventions de comptes courants d'associés et d'avance de trésorerie

Société du Groupe	Nature du Flux	Encours au 31/12/ 2011 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2011 (en dh)	Encaissement au 31/12/2011 (en dh)
Oued Negrico Immobilier	Convention de compte courant d'actionnaires	18 377 000	0	0
Nejmat Saiss	Convention d'avances de trésorerie	6 176 012	161 790	0
Nejmat Saiss	Convention de compte courant d'actionnaires	30 918 750	0	0

Source : Alliances Darna

■ Autres conventions

Société du Groupe	Nature du Flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2011(en dh)	Encaissement au 31/12/2011 (en dh)
Maremco	Convention d'acquisition d'un lot de terrain	16 190 000	0

Source : Alliances Darna

II.8.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2011

▪ **Conventions de comptes courants d'associés et d'avance de trésorerie**

Filiales	Nature du flux	En cours au 31/12/2011 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2011 (en dh)	Encaissement / Décaissement au 31/12/2011 (en dh)
ADI	Convention d'avance de trésorerie	143 230 800	- 15 962 510	-
ADI	Convention d'avances en compte courant	7 274 465	- 8 082 739	-
Najila	Convention de compte courant d'actionnaires	50 000 000	-	-
Tanger Resort	Convention d'avance de trésorerie	65 652 898	538 013	-
Tanger Resort	Convention de compte courant d'actionnaires	143 838 615	-	-
Al Experiencia	Convention d'avance de trésorerie	21 219 421	718 189	-
Al Experiencia	Convention de compte courant d'actionnaires	98 017 542	-	-
Al Aouayel	Convention de compte courant d'actionnaires	10 000 000	-	-
Al Aouayel	Convention d'avance de trésorerie	69 183 164	48 240	- 387 142
Belya Star Reality	Convention d'avances en compte courant	2 220 000	-	-
Belya Star Reality	Convention d'avances de trésorerie	1 025 602	35 620	-
Mdeq Developpement	Convention d'avances en compte courant	53 367 670	-	-
Mdeq Developpement	Convention d'avances de trésorerie	32 069 780	444 138	-
Maremco	Convention d'avances de trésorerie	150 688 744	2 153 875	-
Maremco	Convention de compte courant d'actionnaires	52 470 951	-	-
Riad Soltan	Convention d'avances de trésorerie	23 058 006	155 464	-11 019 472
Riad Soltan	Convention de compte courant d'actionnaires	234 000	-	-
Oued Negrico Immobilier	Convention d'avances de trésorerie	3 768 829	131 712	-6 021 600

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2011

▪ **Autres conventions**

Filiales	Nature du flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2011 (en dh)	Encaissement / Décaissement au 31/12/2011 (en dh)
ADI	Convention d'assistance technique	-10 875 024	-
ADI	Convention de bail professionnel	-720 000	-
ADI	Convention d'études	-	-
Najila	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	-	-
Najila	Convention de commercialisation	390 923	469 108
Tanger Resort	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 987 765	-
Tanger Resort	Convention d'assistance administrative	300 000	-
Tanger Resort	Convention de commercialisation	2 712 500	-
Al Experiencia	Convention d'assistance administrative	200 000	-
Al Experiencia	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 417 565	-
Al Aouayel	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	3 902 189	-
Al Aouayel	Convention de commercialisation	1 505 841	-
Al Aouayel	Convention d'assistance administrative	300 000	-
Belya Star Reality	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	13 410	-
Belya Star Reality	Convention d'assistance administrative	200 000	-
Nejmat Saiss	Convention d'assistance administrative	200 000	-
Nejmat Saiss	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	946 494	-
Nejmat Saiss	Convention de commercialisation	494 625	-
Mdeq Développement	Convention d'assistance administrative	190 000	-
Mdeq Développement	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 511 504	-
Mdeq Développement	Convention de commercialisation	3 326 262	-
Errahma Park	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	10 796 410	-
Errahma Park	Convention de commercialisation	11 585 000	-
Maremco	Convention client contractant général	8 151 564	-
Maremco	Convention de commercialisation	6 776 792	-
Maremco	Convention d'assistance administrative	660 000	-
Riad Soltan	Convention client contractant général	1 005 787	-
Riad Soltan	Convention d'assistance administrative	180 000	-
Riad Soltan	Convention de commercialisation	-	-
Oued Negrico Immobilier	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	2 783 036	-
Oued Negrico Immobilier	Convention d'assistance administrative	320 000	-
Oued Negrico Immobilier	Convention de commercialisation	2 698 054	-
ALVI	Convention de commercialisation	-1 394 040	-
Piron Maroc Holding	Convention de bail professionnel	-612 000	-
Algest	Convention de prestations de services	-461 043	-483 960
Alliances Internationale	Convention d'assistance et de services	-4 151 761	-

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2011

III. Activité d'Alliances Darna

III.1. Historique d'Alliances Darna

La Société a été créée en novembre 2006 par Alliances Développement Immobilier, initialement sous le nom « Alliances Habitat économique », en vue de créer une entité spécialisée sur le secteur de l'habitat intermédiaire avec une vocation à avoir une gestion autonome.

En 2007, Alliances Darna a signé sa première convention avec l'Etat lui conférant des avantages fiscaux pour la construction de logements sociaux. Le groupe a par la suite signé d'autres conventions avec l'Etat concernant plusieurs projets de développement de logements sociaux.

En 2008, Alliances Habitat économique change de dénomination sociale et devient Alliances Darna et démarre son premier projet d'envergure, « Chwiter », porté par la société Maremco avec pour ambition de créer un nouveau pôle urbain dans la région de Marrakech. Ce projet s'étend sur une surface de 215 ha et prévoit la production de 15 143 unités de logements et lots.

En 2009, Alliances Darna acquiert du foncier et démarre le projet de Mehdiya situé dans la région de Kénitra et qui s'étend sur une surface de 108 ha et prévoit la livraison de 10 306 unités de logements et de lots. La société a procédé, en 2009, aux premières livraisons de lots sur les projets Mehdiya et Chwiter.

En 2010, Alliances Darna démarre plusieurs projets dans la région de Casablanca et consolide son périmètre en regroupant l'ensemble des sociétés de développement de projets d'habitat intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier au sein d'une unique entité : le Groupe Alliances Darna.

Au courant de l'exercice 2010, la société a procédé à la livraison de logements sociaux, de commerces et lots dans le cadre du projet Mehdiya ainsi qu'à la livraison de lots et de commerces dans le cadre du projet Chwiter.

En 2011, la société a procédé à l'acquisition de nouveaux terrains, renforçant ainsi son assiette foncière, et lancé les travaux de constructions de projets situés dans la région de Casablanca, Fès et Mdeq.

Le programme immobilier du groupe prévoit désormais la livraison de plus de 128 000 unités de logements et de lots sur une surface de 1 507 hectares.

2006	Création de la société sous la dénomination « Alliances Habitat Economique » ; Création de la société Maremco.
2007	Signature de la première convention avec l'Etat pour la construction de logements sociaux dans le cadre de la Loi de Finances 1999.
2008	Changement de dénomination sociale : Alliances Darna ; Acquisition de foncier et démarrage du premier projet d'envergure : « Chwiter » sur une surface de 214 ha et prévoyant la livraison de 15 143 unités de logements et de lots. Création de la société Mdeq Développement dans le but de développer le projet Riad Mdeq.
2009	Acquisition de foncier et démarrage de plusieurs projets dont Mehdiya qui s'étend sur une surface de 108 ha et prévoyant la livraison de 10 306 unités de logements et de lots ; Premières livraisons de lots d'habitat pour le projet Chwiter et poursuite des livraisons dans le cadre du projet Mehdiya.

	Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdia, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire.
2010	Acquisition de 50% de la société Najila portant deux terrains situés dans la région de Casablanca. Regroupement de l'ensemble des sociétés de projets d'habitat social du Groupe Alliances Développement Immobilier au sein du Groupe Alliances Darna. Démarrage de projets dans la région de Casablanca : ▪ Riad Hay Hassani ; ▪ Riad Errahma. Et poursuite des travaux et livraisons sur les projets Chwiter et Mehdia.
2011	Alliances Darna a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social avec l'acquisition de foncier dans la région de Casablanca et Fès, notamment les terrains de Louizia et Chellalat à Mohammedia et d'un terrain de 200 ha à Marrakech ; Inauguration par Sa Majesté le Roi Mohammed VI des projets Errahma et Riad El Bernoussi dans la région de Casablanca ; Démarrage des travaux dans le cadre des projets suivants : ▪ Riad El Bernoussi ; ▪ Riad El Bernoussi II (Riad Ain Sebaa) ; ▪ Riad El Menzeh (Riad Sidi Moumen) ; ▪ Riad Errahma ; ▪ Riad Tanger. Le lancement de l'acquisition du terrain Mehdia Extension d'une superficie de 128 Ha en extension du projet Mehdia ; L'ouverture d'un showroom à Paris ; Le lancement sur le projet Chwitter des nouvelles unités dans le cadre des logements sociaux à 200 000 Dhs ; Augmentation de capital de 563 Mdh réservée à Alliances Développement Immobilier ; Renforcement de la participation dans le capital de Najila en passant d'un pourcentage de contrôle de 50% à 65% ; Prise de participation de la CIMR à hauteur de 30% dans le capital des sociétés Mdeq développement, Oued Negrice Immobilier et Tanger Resort ; Acquisition des sociétés Rent Négoce et Rmila Resort.

Source : Alliances Darna

Tableau 17 Les conventions conclues entre Alliances Darna et ses filiales avec l'Etat au 30/06/2012

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales	Date de signature de la convention	Statut
Maremco	Marrakech	Chwiter	215	15 143	28-avr-10	Réalisation/commercialisation
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
Errahma Park	Casablanca	Parc Errahma	36	4 400	06-sept-10	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
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 150	17-août-11	En cours d'étude
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
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	61	3 674	28-avr-10	Réalisation/commercialisation
Oued Negrigo Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 764	17-janv-11	Réalisation/commercialisation
Nejmat Sais	Fès	Nejmat Sais	10	982	21-févr-11	Réalisation/commercialisation
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	En arrêt temporaire
Alliances Darna	Marrakech	El Biaz	36	1 621	28-avr-10	En stand-by
Riad Soltan	Marrakech	SAG 2	36	1 637	28-avr-10	En stand-by

Source : Alliances Darna

Alliances Darna, ses filiales et sous-filiales sont tenues au vue desdites conventions de réaliser un programme de construction d'au moins 500 logements sociaux dans un délai de 5 ans à partir de la date d'obtention de la première autorisation de construction.

Les sociétés s'engagent à déposer une demande d'autorisation de construire auprès des autorités compétentes dans un délai ne dépassant pas 6 mois de la date de signature de ladite convention.

Il est à noter que les logements sociaux construits au-delà des 500 logements, ainsi que les projets lancés par les sociétés après la signature de la convention, rentrent dans le cadre de ladite convention.

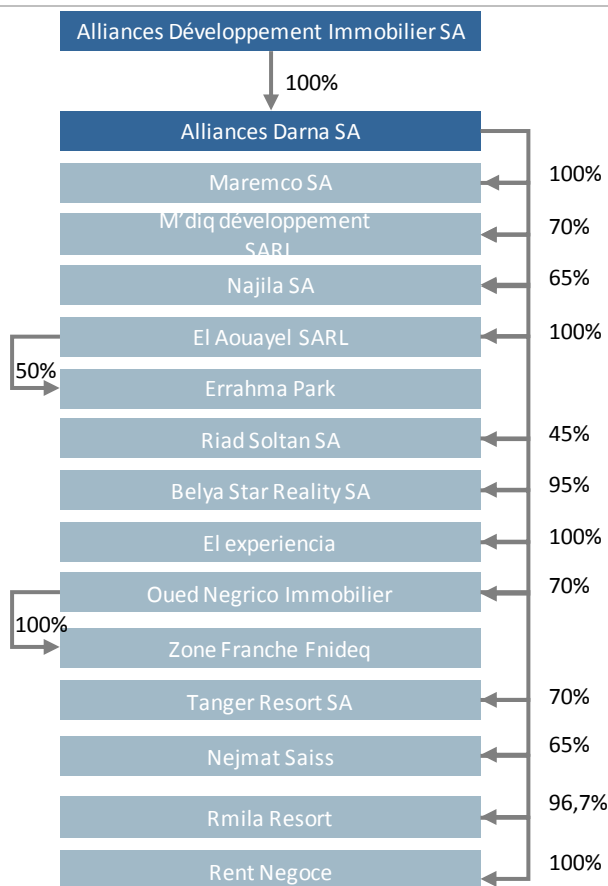
Par ailleurs et à défaut de réalisation des programmes immobiliers dans les conditions définies dans les conventions conclues avec l'état, les mesures suivantes sont prévues :

- Une sanction égale à 15% du montant de la taxe sur la valeur ajoutée exigible sur le chiffre d'affaires réalisé au titre de la cession desdits logements sociaux ;
- Les impôts, droits et taxes exigibles sont émis, sans avoir recours à la procédure de rectification des bases d'imposition et sans préjudice des amendes, pénalités et majorations y afférentes.

III.2. Organigramme juridique d'Alliances Darna

Afin de consolider sa position sur le secteur de l'habitat social et intermédiaire, le groupe Alliances Développement Immobilier a procédé en 2010 à un regroupement de l'ensemble des sociétés de projets opérant dans le secteur de l'habitat intermédiaire au sein d'Alliances Darna.

Figure 18. Organigramme d'Alliances Darna au 30/06/2012 (après regroupement des filiales)



Source : Alliances Darna

L'organigramme d'Alliances Darna est construit sur le modèle d'Alliances Développement Immobilier avec le regroupement des ressources humaines au sein de la société mère et la création de filiales portant les projets développés par Alliances Darna.

Suite aux opérations de restructuration, le Groupe Alliances Darna regroupe aujourd'hui 12 filiales et 2 sous filiales.

L'année 2011 se caractérise essentiellement par les événements suivants :

- La prise de participation de la CIMR de 30% du capital de trois filiales d'Alliances Darna, à savoir M'deq Développement, Tanger Resort et Oued Negrico Immobilier ;
- La prise de participation dans la société Négoco Rent (100% des participations) et la société Rmila Resort (96,7% des participations) ;
- Renforcement de la participation dans le capital de Najila pour atteindre 65% de contrôle (Vs 50% en 2010).

Les filiales d'Alliances Darna sont des sociétés de développement de projet, chaque filiale a pour objet le développement d'un ou plusieurs projets immobiliers. Chaque filiale étant en charge de développement de projets immobiliers distincts, il n'existe de pas de relation financière ou stratégique entre les filiales du Groupe Alliances Darna.

Alliances Darna loge également plusieurs projets.

La majorité des ressources humaines sont logées au sein d'Alliances Darna. Les filiales projet rémunèrent Alliances Darna pour les prestations de services en MOD incluant la mise à disposition

des ressources humaines et techniques nécessaires au développement ainsi qu'à la commercialisation des projets.

Alliances Darna est rémunérée en pourcentage des coûts engagés pour le développement des projets.

Bien que détenue à 100% par Alliances Développement Immobilier, Alliances Darna dispose des équipes et d'une structure organisationnelle lui permettant de fonctionner en autonomie du Groupe ADI.

ADI supporte Alliances Darna dans les activités suivantes :

- Le sourcing des projets : identification de foncier adapté aux besoins du segment de l'habitat social et intermédiaire ;
- Le financement par le biais d'avances de trésorerie ou de comptes courants d'actionnaires ;
- Le contrôle des activités.

III.3. Présentation des filiales d'Alliances Darna

III.3.1. Maremco

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Maremco
Date de Création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de développement de projet immobilier
Capital social au 31.12.2011	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
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

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

Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 215 hectares et prévoit la livraison de 10 934 logements (logements sociaux, logements intermédiaires et autres) et 3 628 lots de terrains, soit 15 143 unités globales.

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

Tableau 18 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	131 314	245 572	239 689
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	117 805	206 254	309 871
Endettement net	83 319	116 677	218 156
Total Bilan	743 879	936 508	1 064 491
Dette financière	135 000	135 000	195 000
Résultat net	67 787	88 449	103 617
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Le chiffre d'affaires 2009 correspond à la vente de 515 unités de lots suite au démarrage 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 de la société s'établit à 195 Mdh, 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 Dhs dans le cadre du projet Chwiter. Le remboursement de la dette n'a pas démarré.

III.3.2. Mdeq Développement

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	M'diq Développement Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Société de développement de projet immobilier
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

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 37 550 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22 870 Kdh.

Activité

Mdeq 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 Mdeq Développement sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 19 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100	100	100
Fonds propres	86	-2675	-2 774
Endettement net	343 770	372 348	345228
Total bilan	350 055	384 000	432185
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-10	-2 762	-99
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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 MDh 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 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 KDh suivie d'une réduction du capital motivée par les pertes d'un montant de 2 833 KDh ramenant le capital à 73 450 KDh détenu à 70% par Alliances Darna et 30% par la CIMR.

III.3.3. Najila

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Najila
Date de création	2002
Date d'acquisition	2010
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 développement de projet immobilier
Capital social	110 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
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	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine

Source : Alliances Darna

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 2010, le projet est totalement commercialisé et les premières livraisons ont démarré en 2011 ;
- 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 débuté en 2011.

Tableau 20 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	58 814	52 318	1 511 337
Capital social	10 000	12 326	110 000
Fonds propres	112 048	99 484	708 576
Endettement net	173 922	64 781	6 329
Total bilan	303 487	387 491	1 832 774
Dette financière	91 398	24 791	210 000
Résultat net	-4 165	-12 565	609 091
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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.

Le résultat net de Najila s'inscrit en baisse sur la période 2009-2010 et s'établit à -12 Mdh en 2010 du fait que la société est en phase d'investissement sur les deux projets en cours de développement et n'a pas démarré les livraisons.

En 2011, la croissance du chiffre d'affaire s'explique par (i) la livraison de 4 357 unités dans le cadre du projet Hay Hassani, comprenant notamment 4 199 unités de logements sociaux et 67 lots de commerces, et (ii) la livraison de 1 560 unités relatives au projet Sidi Moumen dont 1 531 logements sociaux et 29 commerces.

La dette financière contractée de la société s'établit à 210 Mdh en 2011 et correspond à une dette contractée pour financer les travaux de construction sur les projets Hay Hassani et Sidi Moumen (Riad El Menzeh).

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

III.3.4. Al Experiencia

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Al Experiencia
Date de création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak-Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Capital social	1 000 000 Dhs
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

Al Experiencia 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.

Tableau 21 Principaux agrégats financiers en 2010-2011

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011
Chiffre d'affaires	-	-
Capital social	1 000	1 000
Fonds propres	1 337	2 056
Endettement net	171 588	182 982
Total bilan	207 306	226 807
Dette financière	85 000	85 000
Résultat net	337	719
Dividendes versés	-	-

Source : Alliances Darna

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 Kdh.

La dette financière de la société en 2011 s'établit à 85 Mdh et correspond essentiellement à une dette financière contractée par la société pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des études et des travaux de construction dans le cadre du projet Ain Sebaa.

III.3.5. Oued Negrigo Immobilier

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Oued Negrigo Immobilier
Date de création	2000
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 31/12/2011	2 019 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

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 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 7 870 Kdh.

Activité

Oued Negrigo Immobilier est une société de promotion immobilière dédiée au projet « Bab Sebta » d'habitat social 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.

Les premières livraisons sont prévues pour l'année 2012.

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

Tableau 22 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	30 000	21 389	-
Capital social	2 019	2 019	2 019
Fonds propres	47 403	20 745	21 471
Total Bilan	102 479	97 996	164 417
Endettement net	-6 828	3 206	-4 146
Dette financière	-	-	-
Résultat net	14 673	-411	726
Dividendes versés	-	26 242	-

Source : Alliances Darna

Le chiffre d'affaires réalisé en 2009 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 Mdh contre 32 Mdh suite à l'incorporation du résultat net 2009 qui ressort à 15 Mdh.

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

La croissance du résultat net de ONI s'explique notamment par une reprise d'exploitation de 2 698 Kdh 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 Kdh avec souscription à hauteur de 70% par Alliances Darna et à hauteur de 30% par la CIMR.

III.3.6. Zone Franche Fnideq

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Date d'acquisition	2008
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Darna

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 23 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	139	128	97
Endettement net	-	-125	-124
Total bilan	157 019	157 016	155 217
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-19	-11	-28
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Les fonds propres de la société s'établissent à 97 Kdh en 2011 contre 139 Kdh en 2009 suite à l'incorporation des résultats déficitaires 2009 et 2010 de la société.

III.3.7. Riad Soltan

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances Darna

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 arrêt temporaire à Sidi Abdellah Ghat (projet Riad Soltan/SAG2) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 35,7 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 24 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 846	4 782	4 717
Endettement net	21 611	27 511	31 951
Total bilan	59 490	61 657	59 841
Dette financière	9 826	9 826	-
Résultat net	-71	-63	-65
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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.

III.3.8. Tanger Resort

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

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 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61 050 Kdh.

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 ;
- 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.

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

Tableau 25 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	99 438	98 614	97 949
Endettement net	191 620	211 457	264 857
Total bilan	342 824	363 933	435 064
Dette financière		-	-
Résultat net	-286	-825	-665
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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 Mdh en 2011.

III.3.9. Belya Star Reality

Renseignements à caractère général

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

Source : Alliances Darna

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.

Le démarrage des livraisons est prévu en 2014.

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

Tableau 26 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	200	200	200
Fonds propres	257	143	-715
Endettement net	10 238	2 055	3 190
Total bilan	11 348	14 043	16 150
Dette financière	-	-	-
Résultat net	4	-114	-858
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

Les capitaux propres s'établissent à -715 Kdh à fin 2011 suite à l'incorporation du résultat net négatif 2010/2011.

III.3.10. Al Aouayel

Renseignements à caractère général

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

Source : Alliances Darna

Activité

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

Le projet s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 4 021 unités de logements et lots.

La société ayant commercialisé plus de 3 000 unités de logements, les livraisons ont démarré en 2011.

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

Tableau 27 Evolutions des principaux agrégats financiers d'Al Aouayel entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	-	-	511 111
Capital social	100	50 100	50 100
Fonds propres	-2 840	44 729	205 716
Endettement net	134 718	155 958	215 907
Total bilan	140 846	384 131	960 154
Dette financière	80 000	145 000	172 000
Résultat net	-2 939	-2 431	160 986
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

En 2011, la société génère un chiffre d'affaires de 511 MDh 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 Mdh afin de financer la suite 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 Mdh.

Participations

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

III.3.11. Errahma park

Renseignements à caractère général

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

Source : Alliances Darna

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 s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la réalisation de 4 400 unités de logements et lots.

La société ayant commercialisé plus de 3 000 unités de logements en 2011, le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

Tableau 28 Evolutions des principaux agrégats financiers d'Errahma Park entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	100	5 000	5 000
Endettement net	5 528	-10 677	-22 132
Total bilan	5614	19 332	146 464
Fonds propres	64	5 018	- 4 272
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-4	52	-745
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

III.3.12. Najmat Saiss

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Najmat 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	32 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote	65% Alliances Darna 35% Holpar

Source : Alliances Darna

Actionnariat

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

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

Activité

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

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

Le projet s'étend sur une surface de 10 hectares et prévoit la réalisation de 982 unités de logements et lots.

Le démarrage des livraisons devrait avoir lieu en 2012.

Tableau 29 Evolutions des principaux agrégats financiers de Najmat Saiss entre 2009 et 2011

(en milliers de dirhams)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 328	32 284	32 132
Endettement net	34 654	34 759	38 976
Total bilan	67 531	67 736	82 763
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-59	-45	-136
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

III.3.13. Rmila Resort

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	31 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2011	97% Alliances Darna 3% Atlas Nakhil
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

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 30 Evolution des principaux agrégats financiers de Rmila Resort entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	31 000
Fonds propres	979	914	30 841
Endettement net	56 415	55 351	39 290
Total bilan	56 562	62 282	76 190
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-10	-65	-73
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

III.3.14. 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 31.12.2011	10 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
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 31 Evolution des principaux agrégats financiers de Rent Negoce entre 2009 et 2011

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010	2011
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	-	10	10
Fonds propres	-	-170	-381
Endettement net	-	229	111 120
Total bilan	-	143 564	114 393
Dette financière	-	-	80 000
Résultat net	-	-119	-211
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 Mdh afin de financer l'acquisition d'un terrain de 17 ha destiné au développement du projet Errahma II.

III.4. Nantissements d'actions des filiales d'Alliances Darna

Les actions de la société Najila font l'objet d'un nantissement dans le cadre d'un crédit accordé par le Crédit Agricole du Maroc pour une durée de 4 ans et un montant global de 130 Mdh.

III.5. Nantissements d'actifs des filiales d'Alliances Darna

Les nantissements d'actifs réalisés au 31/12/2011 par les filiales d'Alliances Darna sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 32 Nantissement d'actifs réalisés au 31/12/2011 par les filiales d'Alliances Darna

Filiales	Objet du financement	Nature	Date de souscription	Garanties	Mode de remboursement
Maremco	Viabilisation et de construction du projet Chwiter	CPI	août-10	Hypothèque de 3ème rang de 240 Mdh + Billet à ordre de 240 Mdh	Adossé aux ventes
Najila	Viabilisation et de construction du projet Riad Sidi Moumen	CPI	avr-11	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 350 Mdh des titres fonciers du projet	Adossé aux ventes
Al Experiencia	Viabilisation et de construction du projet Riad Bernoussi II	CPI	mars-10	Hypothèque à portée générale des terrains pour un montant de 110 Mdh/Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 110 Mdh	Adossé aux ventes
Al Aouayel	Viabilisation et de construction du projet Riad Bernoussi I	CPI	mai-10	Hypothèque à portée générale des terrains à hauteur de 95 Mdh + Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 95 Mdh	Adossé aux ventes
Rent Negoce	Achat du terrain et viabilisation du projet Riad Errahma II	CPI	juil-11	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 180 Mdh du titre foncier du projet	Adossé aux ventes

Source : Alliances Darna

III.6. Présentation de l'activité d'Alliances Darna

Le programme immobilier présenté ci-dessous présente quelque différence avec celui figurant dans le dossier d'information visé par le CDVM relatif à l'émission de billets de trésorerie datant d'octobre 2011.

Il est à noter qu'un programme immobilier ne peut être statique. Celui-ci est constamment remodelé par la société en fonction de plusieurs facteurs, à savoir: les ressources financières disponibles, le stade d'avancement des commercialisations et des travaux par projet, le positionnement de la concurrence, l'obtention des autorisations nécessaires au lancement de certains projets, les nouvelles opportunités qui se présentent en termes d'acquisition de foncier, etc.

Alliances Darna reste à l'écoute du marché et suit de très près l'évolution de ses différents projets. Elle a mis en place une gestion opérationnelle dynamique et flexible lui permettant de réagir aux différents aléas du marché, faire face aux risques et saisir les opportunités qui se présentent.

III.6.1. Produits proposés par Alliances Darna

Bien que l'offre du groupe s'inscrit essentiellement dans le cadre de la convention relative à l'habitat social élaborée par la Loi de Finances 2010, la société se positionne sur l'ensemble de la gamme des unités d'habitat intermédiaire et moyen standing.

Les principaux produits proposés par la société se présentent comme suit :

- Unités de logements sociaux à 250 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2010 qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 250 Kdhs HT ;

- Unités de logements sociaux à 200 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2008 qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 200 Kdhs HT ;
- Unités d'habitat intermédiaire : désignent les logements destinés à la classe sociale à faible revenu et dont le prix est supérieur à 250 Kdhs HT. La superficie des logements intermédiaires proposés par Alliances varie entre 60 m² et 75 m². Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Lots de terrain : Alliances Darna commercialise des lots de terrains destinés à des projets divers (lots d'habitat économique, lots de villas, lots moyen standing, lots d'équipements privés) ;
- Villas semi-finies : la société commercialise quelques villas semi-finies qui ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Unités de logements moyen standing : il s'agit des logements destinés à la classe sociale moyenne dont la superficie est supérieure à 70 m² et le prix supérieur à 500 Kdhs. Ce type de logement ne bénéficie d'aucune convention avec l'Etat ;
- Unités de logements à faible VIT : il s'agit de logements sociaux vendus à 140 Kdh HT réalisés dans le cadre d'une convention avec le gouvernement qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 140 Kdhs HT ;
- Commerces : il s'agit de commerces qui s'inscrivent dans le cadre d'un projet résidentiel et qui bénéficient d'aucune convention avec l'Etat. La surface des commerces varie entre 20 m² et 100 m².

III.6.2. Projets détenus en propre par Alliances Darna

Alliances Darna détient 10 projets en propre. Ils sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Projet	Lieu	Superficie (en ha)	Nbr unités	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	2012	2014
Riad Mehdiya	Kenitra	108	10 306	2008	2011
Riad Louizia	Mohammedia	18	2 173	2012	2013
Riad Bouknadel	Kenitra	186	5 071	2012	2014
Sidi Allal Bahraoui	Rabat	59	3 513	2013	2012
Mehdiya Extension	Kénitra	129	12 491	2012	2013
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	2014	2016
El Biaz	Marrakech	36	1 621	-	-
Beni Yakhlef	Mohammedia	112	16 650	-	-
El mansour	Meknès	196	11 797	-	-

Source : Alliances Darna

La consistance totale des projets détenus en propre par Alliances Darna (hormis les projets El Biaz, Beni Yakhlef et El Mansour qui sont en stand by) est de 57 815 unités de logements répartis comme suit :

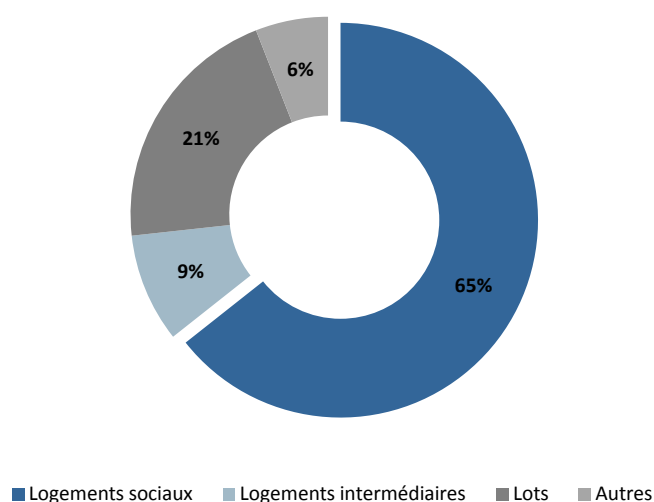
Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres
Riad Khmiss Sahel	6 850	-	1 900	1 056
Riad Mehdia	5 668	1 500	2 270	868
Riad Louizia	1 868	-	301	4
Riad Bouknadel	2 122	-	2 621	328
Sidi Allal Bahraoui	1 788	-	1 442	283
Mehdia Extension	8 000	1 224	2 215	1 052
Ain Aouda II	11 136	2 200	1 119	-
Total	37 432	4 924	11 868	3 591

Source : Alliances Darna

La majorité des projets sont filialisés. Alliance Darna peut opter pour le portage en propre pour des raisons administratives (Al Darna ayant déjà des conventions avec l'état..) ou dans le cadre d'optimisation fiscale (notamment en termes de TVA).

La répartition de l'offre prévisionnelle d'Alliances Darna par type de produits se présente comme suit :

Figure 19. Répartition de l'offre prévisionnelle d'Alliances Darna par type de produits



Source : Alliances Darna

III.6.3. Programmes Immobiliers au 30/06/2012

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nbr global unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Investissement en Kdh	% d'avancement*	Nbr unités livrées*	Nbr unités restant à livrer*
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2014	1 504 777	-	-	9 806
Riad Louizia	Mohammedia	18	2 173	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2013	499 546	-	-	2 173
Riad Bouknadel	Kenitra	186	5 071	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2014	897 179	-	-	5 071
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 513	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2013	489 113	-	-	3 513
Mehdia Extension	Kénitra	129	12 491	Alliances Darna	En cours d'étude	2012	2013	1 370 861	-	-	12 491
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	Alliances Darna	En cours d'étude	2014	2016	-	-	-	14 455
El Biaz	Marrakech	36	1 621	Alliances Darna	En stand by	-	-	-	-	-	-
Beni Yakhlef	Mohammedia	112	16 650	Alliances Darna	En stand by	-	-	-	-	-	-
El mansour	Meknes	196	11 797	Alliances Darna	En stand by	-	-	-	-	-	-
Riad Mehdi	Kenitra	108	10 306	Alliances Darna	Réalisation/com mercialisation	2008	2011	1 486 763	58%	4 511	5 795
Riad Tanger	Tanger	25	3 763	Tanger Resort	Réalisation/com mercialisation	2010	2012	1 006 192	-	-	3 763
Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	17	2 449	Tanger Resort	En cours d'étude	2012	2013	566 098	-	-	2 449
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 865	Najila	Réalisation/com mercialisation	2010	2011	1 002 272	55%	4 357	1 508
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 394	Najila	Réalisation/com mercialisation	2010	2011	614 034	56%	1 560	1 834
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 021	Al Aouayel	Réalisation/com mercialisation	2010	2011	922 563	63%	2 031	1 990
Riad Bab Sebta	Fnideq	17	2 764	Oued Negrice immobilier	Réalisation/com mercialisation	2009	2012	574 256	42%	-	2 764
Riad les Oliveraies de Fès	Fes	87	5 374	Belya Star reality	En cours d'étude	2013	2014	948 500	-	-	5 374
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 674	Mdeq developpement	Réalisation/com mercialisation	2011	2012	1 076 279	39%	-	3 674
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	982	Nejmat saiss	Réalisation/com mercialisation	2011	2012	197 223	60%	-	982
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 150	Rent Negoce	En cours d'étude	2012	2012	416 992	-	-	1 150
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 614	Al Experiencia	En cours d'étude	2012	2013	795 398	-	-	2 614
Riad Park Errahma	Casablanca	36	4 400	Errahma Parc	Commercialisatio n	2011	2012	1 247 703	-	-	4 400
Chwiter	Marrakech	215	15 143	Maremco	Réalisation/com mercialisation	2008	2009	1 166 638	55%	1 981	13 162
Rmila	Marrakech	190	15 435	Rmila Resort	En cours d'étude	2015	2017	-	-	-	15 435
SAG II	Marrakech	36	1 637	Riad Soltan	En stand by	-	-	-	-	-	-

Total (ne tient pas compte des projets en stand by)	1 507	128 843	16 782 387	14 440	114 403
---	-------	---------	------------	--------	---------

Source : Alliances Darna

(*) Ces indicateurs sont présentés au 31/12/2011

Au 30/06/2012, le programme prévisionnel d'Alliances Darna s'étend sur une surface de plus 1 500 hectares et prévoit la réalisation de plus 128 000 unités de logements et lots⁶.

A l'écoute du marché et de la demande, Alliances Darna a opéré quelques changements au niveau de son programme immobilier. Ainsi, plusieurs projets immobiliers ont été avancés et d'autres retardés. Les principaux changements sont détaillés comme suit :

Deux projets dont la commercialisation était prévue pour 2011 ont été décalés, à savoir: Oliverais de Fès et Ain Aouda II. L'objectif étant de commencer sur les mêmes régions par des projets ayant des tailles réduites à savoir Nejmat Saiss (10 hectares) pour Fès et Ain Aouda I⁷ (11 hectares). Les projets Riad Bernoussi II et Rmila ont également connu un décalage dans le démarrage des commercialisations compte tenu du fait qu'ils étaient en cours d'étude.

Concernant la consistance du programme immobilier, celle-ci reste en ligne avec le positionnement de la société sur l'habitat social. Les changements apportés concernent les éléments suivants:

- La composante Moyen Standing a été intégrée au niveau du logement intermédiaire étant donné qu'elles sont considérées comme une seule composante ayant une fourchette de prix comprise entre 400 et 700 MDH ;
- Les projets Bab Sebta, Oliverais de Fès, Riad Mdeq et Khmiss Sahel ont connu une concentration plus importante au niveau du logement social qui s'explique par la conversion d'une partie importante du logement intermédiaire en logements sociaux afin de profiter de l'aubaine de la demande dans ces régions pour ce type de logement;
- Le projet Nejmat Saiss a été reconfiguré à prédominance lotissements pour répondre à la demande du marché pour cette composante.

Les projets El Biaz, El Mansour et SAG II ont été mis en stand by pour des raisons commerciales. En effet, certains projets présentent des perspectives de commercialisation plus attrayantes et sont ainsi développés en priorité. Le projet Beni Yakhlef a été mis en stand by pour des raisons d'assainissement du foncier.

Le projet de Had Soualem n'a pas été entamé pour des raisons de rentabilité étant donné qu'il comprenait des logements à faible VIT (140 000 dh). Ce projet a été abandonné.

Alliances Darna et ses filiales s'engagent à produire un minimum de 500 logements sociaux par projet à un prix ne dépassant pas 250 000 DH HT en échange des exonérations d'impôts, droits et taxes suivants :

- L'Impôt sur les sociétés ;
- L'Impôt sur le revenu ;
- Les droits d'enregistrement et le timbre ;
- La taxe spéciale sur le ciment ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;

⁶ Certains projets ont changé de nom à savoir : Riad Ain Sebaa est devenu Riad El Bernoussi II, Riad El Menzah est devenu Riad Si Moumen.

⁷ Ce projet est porté par Lagune Invest qui est en cours d'acquisition par Alliances Darna.

- La taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis et la taxe sur les opérations de construction, prévues par les articles 6 et 41 de la loi n°47-06 précitée relative à la fiscalité des collectivités locales.

La contenance des produits développés par Alliances Darna se détaille comme suit :

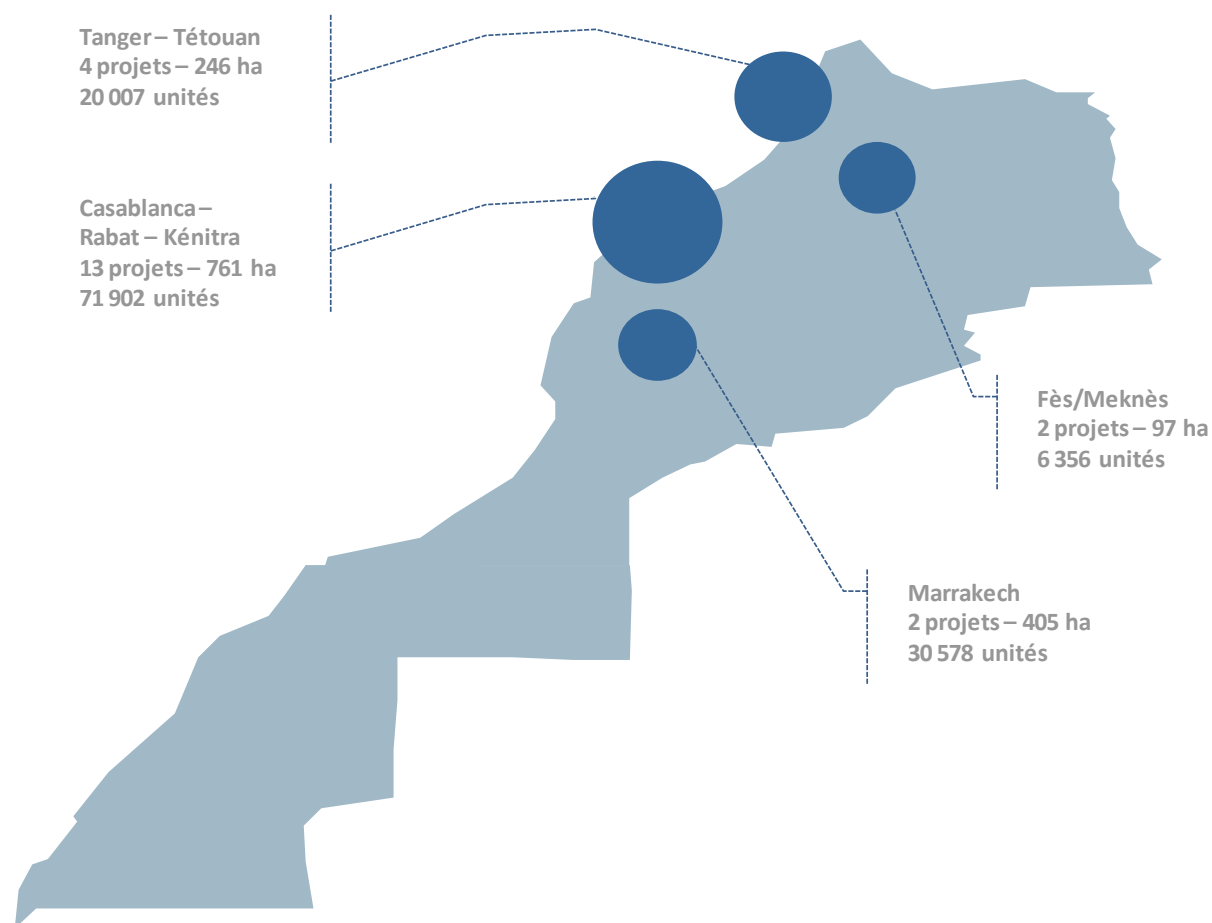
Tableau 33 Présentation de la contenance des projets par type produits

Projet	Logements sociaux à 250	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
	Kdh HT				
Riad El Bernoussi	3 462	353	-	206	4 021
Riad Bab Sebta	1 853	904	-	7	2 764
Riad Hay Hassani	5 071	458	52	284	5 865
Riad Khmiss Sahel	6 850	-	1 900	1 056	9 806
Riad les Oliveraies de Fès	4 245	-	504	625	5 374
Riad Mdeq	2 872	112	684	6	3 674
Riad Mehdi	5 668	1500	2 270	868	10 306
Riad Nejmat Saiss	596	-	316	70	982
Riad Tanger	3 173	480	-	110	3 763
Riad Sidi moumen	2 825	350	-	219	3 394
Riad Errahma II	725	-	419	6	1 150
Riad Bernoussi II	1 256	1305	-	53	2 614
Riad Louzia	1 868	-	301	4	2 173
Riad Bouknadel	2 122	-	2 621	328	5 071
Riad Chellalat	2 088	-	273	88	2 449
Riad Park Errahma	3 446	536	-	418	4 400
Sidi Allal Bahraoui	1 788	-	1 442	283	3 513
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 064	15 143
Mehdia Extension	8 000	1 224	2 215	1 052	12 491
Rmila	11 500	1 620	2 315	-	15 435
Ain Aouda II	11 136	2 200	1 119	-	14 455
Total	87 916	13 468	20 712	6 747	128 843

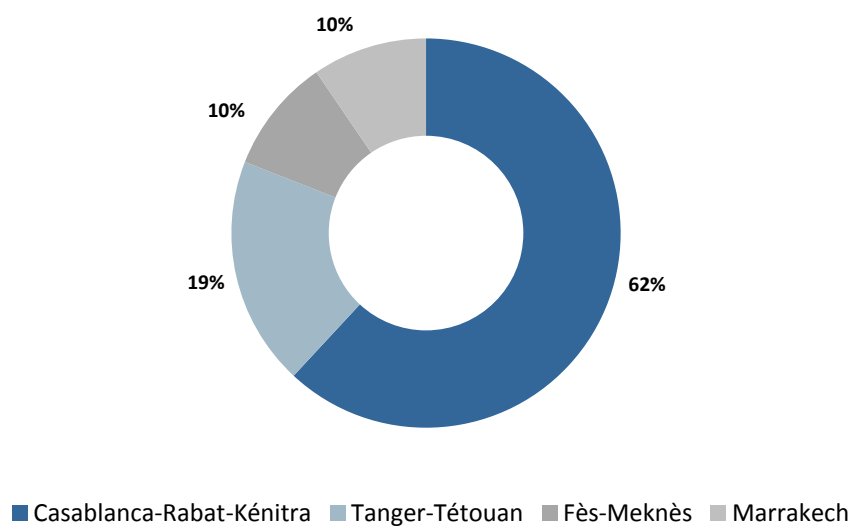
Source : Alliances Darna

III.6.4. Cartographie des projets au 30/06/2012

Figure 20. Cartographie des projets d'Alliances Darna



Source : Alliances Darna

Figure 21. Répartition géographique des programmes d'Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Les projets d'Alliances Darna sont situés dans de grands pôles urbains où se concentre une grande partie de la demande en logements sociaux :

- 62% dans la région de Casablanca-Rabat-Kénitra ;
- 19 % dans la région de Tanger-Tétouan ;
- 10% dans la région de Marrakech ;
- 10% dans la région de Fès-Meknès.

En effet, la demande nationale se concentre sur les régions Casablanca Rabat, Souss-Massa-Darâa et la région de Tanger.

III.6.5. Réserve foncière au 30 juin 2012

Société/filiales	Projets	Localisation	Assiette foncière	Région
Al Aouayel	Riad El Bernoussi I	Bernoussi	18	Région Grand Casablanca
Oued Negrico immobilier	Riad Bab Sebta	Fnideq	17	Région Nord
	Riad Hay Hassani	Hay hassani	28	Région Grand Casablanca
Najila	Riad Sidi moumen	Sidi moumen	14	Région Grand Casablanca
Belya Star reality	Riad les Oliveraies de Fès*	Fes	87	Région Centre
Mdeq developpement	Riad Mdeq	Mdeq	61	Région Nord
Nejmat saiss	Riad Nejmat Saiss	Fès	10	Région Centre
Rent Negoce	Riad Errahma II	Errahma	17	Région Grand Casablanca
Al Experencia	Riad Bernoussi II	Bernoussi	11	Région Grand Casablanca
Tanger Resort	Riad Chellalat	Ain Harouda	17	Région Grand Casablanca
	Riad Tanger	Tanger	25	Région Nord
Errahma Parc	Riad Park Errahma	Dar bouaaza	36	Région Grand Casablanca
Maremco	Chwiter	Chwiter	215	Région Sud
Rmila Resort	Rmila	Marrakech	190	Région Sud
	Riad Khmiss Sahel *	Larache	143	Région Nord
	Riad Mehdi	Mehdia	108	Région Centre
	Riad Louizia	Louzia	18	Région Grand Casablanca
	Riad Bouknadel*	Kenitra	186	Région Centre
	Sidi Allal Bahraoui*	Rabat Salé	59	Région Centre
	Mehdia Extension	Kénitra	129	Région Centre
Alliances Darna	Ain Aouda II*	Ain aouda	120	Région Centre
	El Biaz	Marrakech	36	Région Sud
	El mansour	Meknès	196	Région Centre
Riad Soltan	SAG II	Marrakech	36	Région Sud
	Autres (Projets en cours d'affectation)**		244	
Total			2 019	

Source : Alliances Darna

(*) Les terrains relatifs à ces projets font l'objet d'une promesse d'achat.

(**) Parmi la réserve n on encore affectée, 50 ha font l'objet d'une promesse d'achat.

La réserve foncière présentée ci-dessus a connu des variations par rapport à celle présenté dans le dossier d'information datant de octobre 2011 relative à l'émission de Billets de Trésorerie suite à la non concrétisation de promesses d'achat et à l'acquisition de nouveaux terrains.

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.

Al Omrane, en vertu de ses partenariats avec les promoteurs privés, donne accès aux promoteurs privés à des terrains publics à des prix avantageux. L'octroi du terrain se fait en fonction de la taille et la capacité de production du promoteur, afin que ce dernier puisse y développer des programmes mixtes comprenant lesdits logements à 140 000 DH, mais aussi des logements sociaux et de moyen standing dans une logique de péréquation. Selon les dispositions actuelles des partenariats entre AL Omrane et les promoteurs privés, la cession des terrains par Al Omrane aux opérateurs privés s'opère par phases, concomitamment à l'avancement des travaux. Ces opérateurs ne deviennent donc propriétaires de leurs terrains qu'après la réalisation d'une certaine part du projet.

III.7. Evolution de l'activité

III.7.1. Réalisations historiques

Réalisations en 2009

En 2009, la société a démarré les livraisons de lots dans le cadre du projet Chwiter et poursuit les livraisons dans le cadre du projet Mehdia.

Les livraisons du groupe en 2009 se répartissent comme suit :

- 35 909 m² de lots destinés à la construction de logements sociaux (496 unités de lots) et 729 m² de lots (19 unités de lots) destinés à la construction de villas intermédiaires dans le cadre du projet Chwiter ;
- Lots de terrains dans le cadre du projet Mehdia.

Réalisations en 2010

En 2010, le groupe a poursuivi les livraisons dans le cadre des projets Chwiter et Mehdia.

Les livraisons du projet Mehdia en 2010 se détaillent comme suit :

- 1 506 unités de logements sociaux ;
- 100 commerces ;
- 1 187 unités de lots.

Les livraisons du projet Chwiter en 2010 se détaillent comme suit :

- 395 unités de logements sociaux ;
- 310 unités de lots ;
- 42 commerces.

Réalisations en 2011

En 2011, Alliances Darna a procédé à des livraisons relatives aux projets Riad Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad el Bernoussi, Chwitter et Mehdia.

Les livraisons du projet Hay Hassani en 2011 se détaillent comme suit :

- 4 199 unités de logements sociaux ;
- 67 commerces ;
- 91 autres produits.

Les livraisons du projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) en 2011 se présentent comme suit :

- 1 531 unités de logements sociaux ;
- 29 commerces.

Les livraisons du projet Riad El Bernoussi en 2011 se déclinent comme suit :

- 1 992 unités de logements sociaux ;
- 39 commerces.

Les livraisons du projet Chwiter en 2011 se composent comme suit :

- 303 unités de logements sociaux ;
- 331 unités de lots ;
- 44 commerces ;
- 137 autres produits.

Les livraisons du projet Mehdi en 2011 se détaillent comme suit :

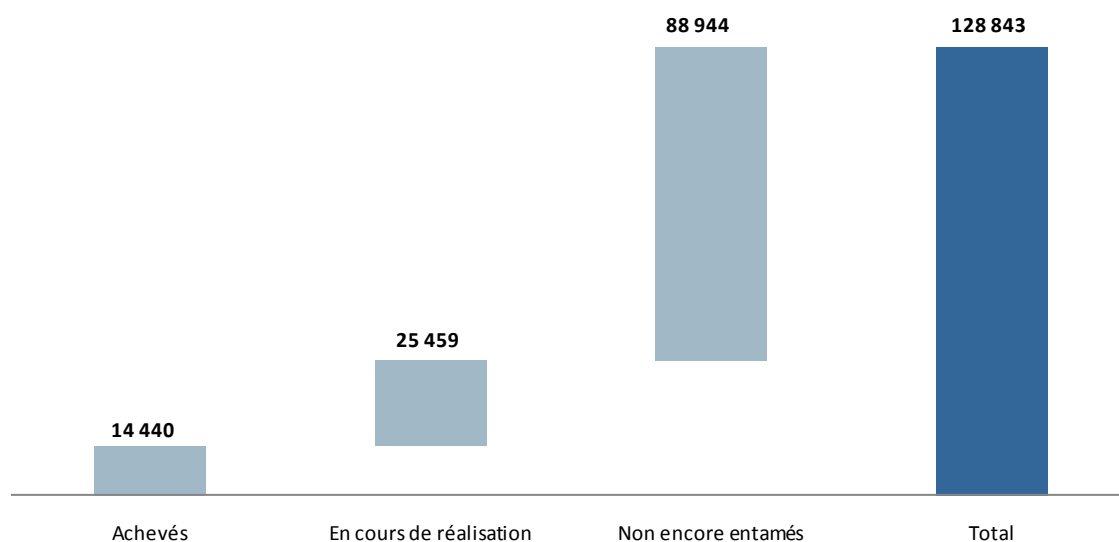
- 1 207 unités de logements sociaux ;
- 450 unités de lots ;
- 126 commerces ;

69 autres produits.

III.7.2. Réalisations prévisionnelles

A fin 2011, l'activité de la société Alliances Darna et de ses filiales se présente comme suit :

Figure 22. Cumul des réalisations tous produits confondus au 31/12/2011

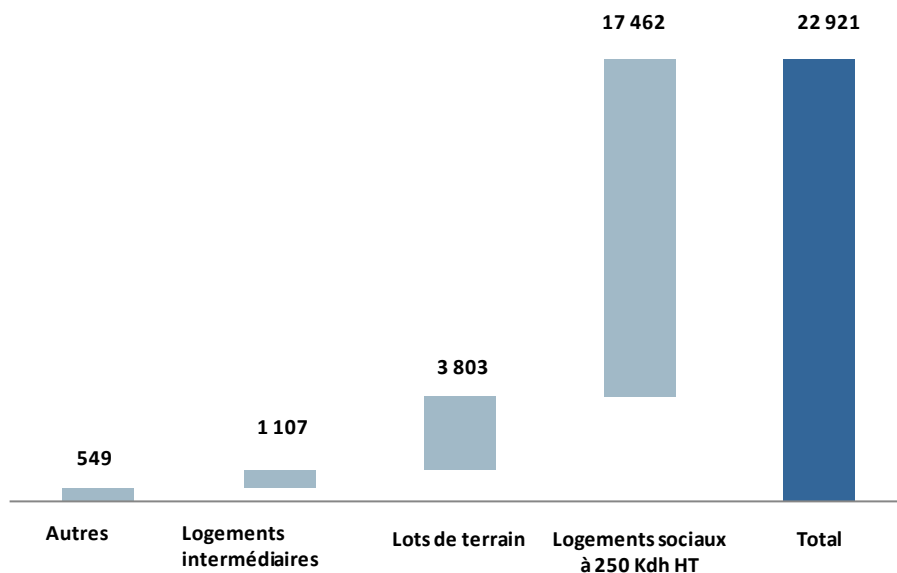


Source : Alliances Darna

A fin 2011, Alliances Darna a procédé au destockage 14 440 unités.

Au 31/12/2011, le Groupe a procédé à la commercialisation de 22 921 unités de logements et de lots.

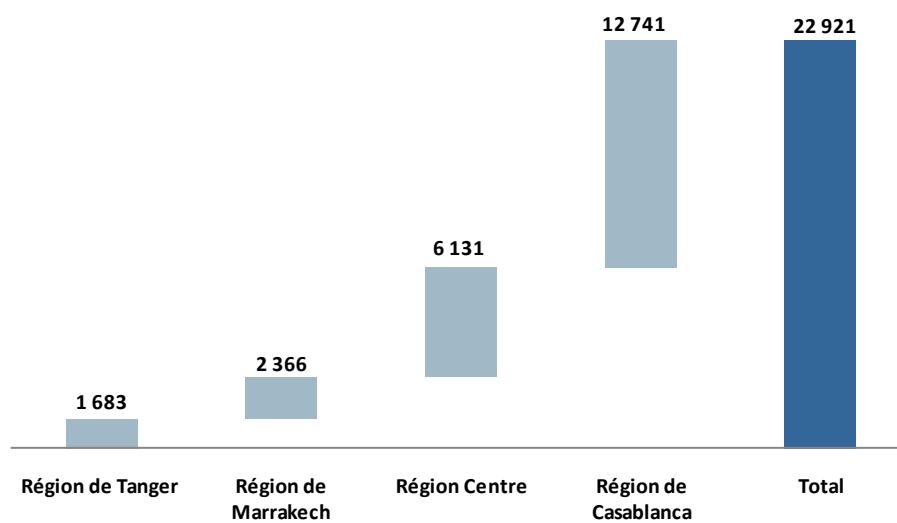
Figure 23. Détail des commercialisations par type de produits au 31/12/2011



Source : Alliances Darna

La répartition géographique des commercialisations à fin 2011 se présente comme suit :

Figure 24. Répartition géographique des commercialisations au 31/12/2011⁸



Source : Alliances Darna

⁸ Région centre = Axe Rabat-Kénitra-Fès

Région de Tanger = Axe Tanfer-Tétouan.

IV. Organisation d'Alliances Darna

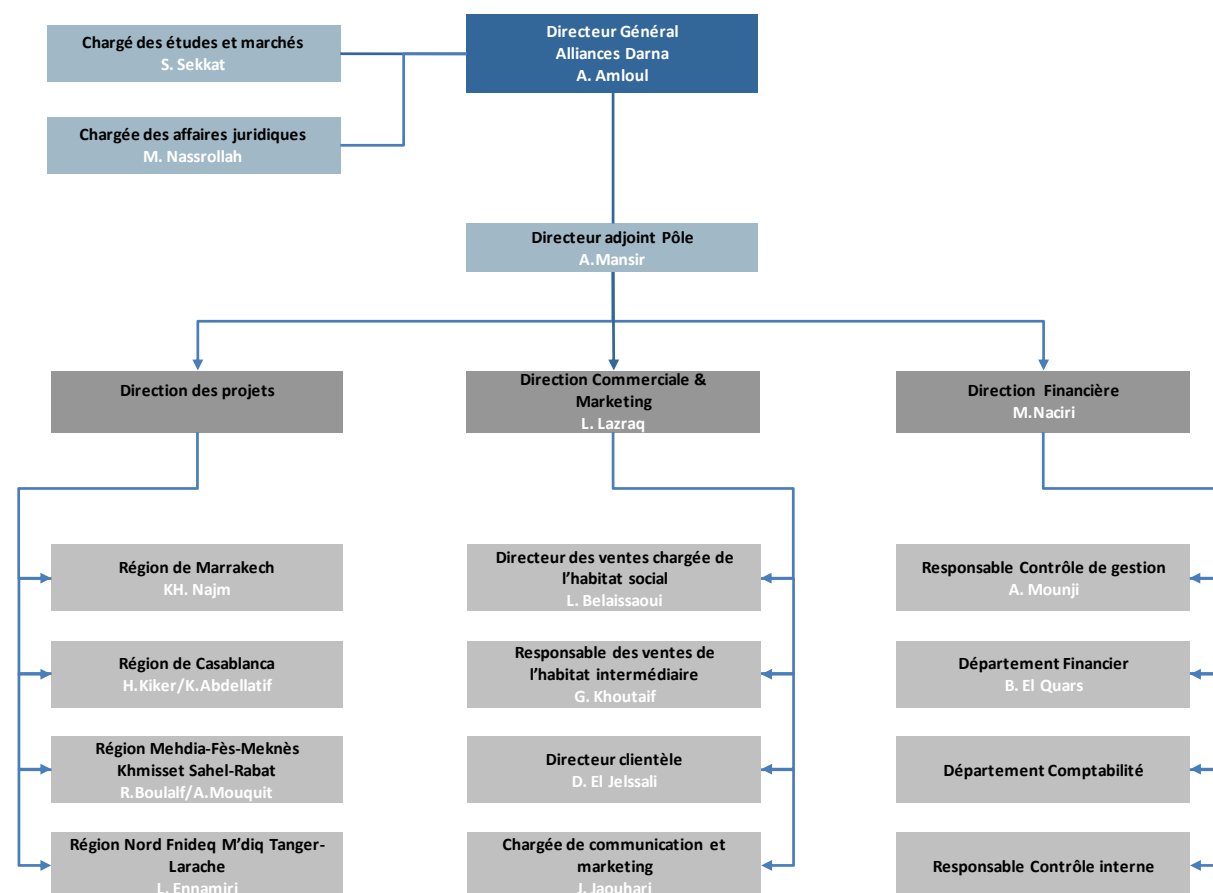
IV.1. Organigramme fonctionnel

L'organigramme actuel d'Alliances Darna est structuré selon trois pôles :

- Le pôle Direction des projets qui est structuré en quatre divisions selon la zone géographique d'activité ;
- Le pôle Direction Commerciale qui est structuré en quatre divisions selon la zone géographique d'activité ;
- Le Pôle Direction Administrative et Financière qui regroupe l'ensemble des fonctions support d'Alliances Darna structurées en quatre pôles spécialisés :
 - Contrôle de gestion ;
 - Finances ;
 - Comptabilité ;
 - Contrôle interne.

Ces différents pôles sont rattachés à une direction générale en charge de la définition des orientations stratégiques du groupe.

Figure 25. Organigramme fonctionnel d'Alliances Darna au 30/06/2012



Source : Alliances Darna

IV.1.1. Direction générale

Missions

- Définir et mettre en œuvre les orientations stratégiques du groupe avec l'appui d'Alliances Développement Immobilier ;
- Définir les objectifs de performance et de rentabilité ;
- Structurer et placer les opérations immobilières de taille importante auprès d'investisseurs financiers ;
- Développer l'activité du groupe (croissance interne et externe) ;
- Réaliser des études de faisabilité techniques, juridiques et économiques de tous les projets du groupe en collaboration avec les différents pôles et filiales ;
- Assurer la responsabilité de la validation finale des projets avant les phases avant-projets ;
- Gérer les finances du groupe ;
- Centraliser les relations avec les partenaires du groupe (banques, administrations, investisseurs) ;
- Piloter l'activité des directions et d'organisation du groupe.

IV.1.2. Direction des projets

Missions

- Assurer la gestion transversale de l'ensemble des directions de projet régionales ;
- Assurer l'analyse du reporting général de l'ensemble des directions de projet ;
- Mettre en œuvre une méthodologie et des outils unifiés applicables à tous les projets du groupe.

IV.1.3. Direction commerciale et marketing

Missions

- Définir des objectifs de ventes pour l'ensemble des directions régionales ;
- Assurer le suivi des ventes ;
- Définir les stratégies de commercialisation ;
- Elaborer un reporting.

IV.1.4. Direction administrative et financière

Missions

- Gérer le suivi financier d'Alliances Darna et de ses filiales ;
- Assurer l'ensemble des démarches administratives de la société ;
- Gérer les ressources humaines d'Alliances Darna ;
- Assurer l'optimisation des ressources informatiques.

IV.2. CV des principaux dirigeants

M. Mohammed Alami Nafakh Lazraq

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed AMLOUL

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed MANSIR

Cf. Partie III – V- Liste des principaux dirigeants.

Mme Miriam NACIRI

Cf. Partie III – V- Liste des principaux dirigeants.

M. Rachid BOULALEF

Titulaire d'un Diplôme D'ingénieur d'Etat en Génie Civil de l'Ecole Mohammadia des Ingénieurs, M. Rachid Boulalef démarre sa carrière en 1995 et acquiert une longue expérience en tant que chef de projet au sein de plusieurs sociétés immobilières avant de rejoindre Alliances Darna en 2008 en tant que chef de projet.

M. Boulalef est actuellement Directeur projet de la région Mehdiya-Khmiss Sahel-Rabat.

M. Khalid TAQI

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie civil de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, il débute sa carrière en 1999 et occupe plusieurs postes de directeur de travaux puis de chef de projet avant de rejoindre, en 2008, Alliances Darna en tant que Directeur projets Marrakech et régions.

M. Said SEKKAT

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur en travaux publics de l'école EHTP, M. SEKKAT a débuté sa carrière au sein de la direction des affaires techniques au Ministère de l'équipement qu'il quitte en 1984 pour rejoindre l'ERAC où il acquiert une expérience de 12 ans en tant que chef de projets et participe au développement de nombreux projets d'habitat social.

Suite à son départ en 2005 il a agi en tant que consultant suivi des travaux pour plusieurs projets d'habitat social développés par Al Omrane.

Il rejoint Alliances Darna en 2007 en tant que Directeur des études et marchés.

Mme. Myriam NASSROLLAH

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

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

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

IV.3. Comités internes

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Alliances Darna dispose de trois Comités Internes.

IV.3.1. Comité Groupe

Le Comité Groupe réunit mensuellement sur convocation, le Président d'Alliances Développement Immobilier, le Directeur général d'ADI et l'ensemble des directeurs d'Alliances Darna.

Le Comité Groupe réunit ainsi :

- Le Président d'Alliances Développement Immobilier ;
- Le Directeur Général d'Alliances Darna ;
- Le Directeur Général Adjoint ;
- Le Directeur Financier ;
- Le Directeur Commercial ;
- Les Directeurs de projets.

IV.3.2. Comité exécutif AI Darna

Alliances Darna organise chaque semaine un Comité Exécutif qui réunit l'ensemble des Directeurs d'Alliances Darna.

L'objectif de ce comité est :

- La gestion des projets ;
- Le suivi de l'état d'avancement ;
- La coordination des équipes ;
- L'exécution.

IV.3.3. Comité projet

Le Comité projet réunit au minimum une fois par mois, le Directeur Général d'Alliances Darna, le Directeur Général Adjoint et un Chef de projet. L'objet de ce comité est de suivre l'état d'avancement des projets et s'accompagne d'une visite sur site.

V. Processus de déroulement d'un programme

Le cycle de production d'Alliances Darna se compose de trois phases : (1) Développement, (2) Commercialisation, (3) Réalisation et construction.

V.1.1. Phase développement

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

Phase	Durée
-------	-------

Prospection foncière	ND
Sélection	1 semaine
Etude de faisabilité/Marché	2 semaines
Acquisition de terrain	3 à 6 semaines
Sélection et pilotage des équipes de conception du projet	1 semaine
Recherche de structuration et de financement	4 semaines
Pilotage du montage juridique/fiscal	1 semaine

Source : Alliances Darna

V.1.2. Phase commercialisation

Alliances Darna assure la commercialisation et la vente de ses produits. Les commerciaux d'Alliances Darna sont rattachés administrativement à la direction ventes immobilières d'Alliances Développement Immobilier mais sous les ordres hiérarchiques d'Alliances Darna.

La commercialisation des projets immobiliers passe par les étapes suivantes :

- L'animation et la gestion du réseau de vente ;
- La gestion et l'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.

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

Alliances Darna commercialise à travers son réseau propre ou par l'intermédiaire de prestataires marocains et étrangers.

V.1.3. Phase réalisation et construction

Cette phase comprend plusieurs étapes :

- Avant Projet Sommaire (APS) : les architectes réalisent une esquisse du projet et étudient sa consistance. Les bureaux d'études réalisent une estimation du coût de réalisation et analysent les aspects techniques du projet, résultant en un avant-projet sommaire.
- Autorisation de construire : le dépôt de la demande d'autorisation de construire se fait auprès des autorités concernées sur la base des plans APS approuvés par le promoteur.
- Avant Projet Détaillé (APD) : les architectes et les bureaux d'étude établissent une étude plus détaillée sur le projet, aboutissant à l'APD en tenant compte des différentes contraintes techniques, administratives et budgétaires.
- Sélection des entreprises :
 - Dossier de Consultation des Entreprises (DCE) : les bureaux d'étude établissent, en concertation avec les architectes et le maître d'ouvrage, le cahier des charges auquel doivent se conformer les entreprises qui seront 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).

En outre, Alliances Développement Immobilier dispose de la filiale EMT (Entreprise Marocaine des travaux) spécialisée dans la construction. Une partie des projets d'Alliances Darna est réalisée par cette filiale permettant ainsi à Alliances Darna de maîtriser la qualité de réalisation ainsi que les délais de livraison.

Par la suite, la phase réalisation comprend également l'ensemble des étapes entre la mise en chantier des projets et leurs livraisons techniques.

VI. Processus d'obtention de l'autorisation de construire

Le processus d'autorisation d'un projet immobilier d'habitat social dépend principalement de l'obtention de l'accord de principe.

L'accord de principe désigne l'accord de principe du Wali formulé après avis favorable de la commission régionale chargée de l'étude et de la prise de décisions relatives aux demandes de dérogations formulées par les promoteurs de projets d'investissements à caractère touristique, industriel, artisanal et de service, ou les projets d'habitat social, ainsi que les opérations de lutte contre l'habitat insalubre.

Les pouvoirs du Wali en la matière résultent de la Lettre Royale adressée au Premier Ministre le 9 janvier 2002, concernant la gestion déconcentrée de l'investissement. Le fonctionnement et la prise de décision de la Commission résultent de la circulaire conjointe n°31/10098 du 6 juillet 2010, qui s'est substituée aux circulaires ministérielles n°254 et 622 du 12 février 1999 et du 8 mai 2001 ainsi qu'à la circulaire conjointe n°3020 du 4 mars 2003.

Afin de déterminer les projets pouvant bénéficier de dérogations en matière d'urbanisme, la Commission doit tenir compte des priorités nationales de développement économique et social, de la promotion du travail, de la formation et de l'habitat social et de la lutte contre l'habitat insalubre. Sont ainsi notamment concernés les projets qui visent la réalisation de programmes d'habitat social ou d'habitat destiné à la lutte contre l'habitat insalubre ou d'équipements publics à caractère non lucratif.

La Commission ne peut se réunir que sous la présidence effective du Wali et en la présence personnelle des membres suivants:

- Le Gouverneur de la préfecture ou de la province concernée ;
- Le Président de la commune concernée ;
- Le Directeur du Centre Régional d'Investissement ;
- Le Directeur de l'Agence Urbaine (qui est chargé du secrétariat) ;
- Le Responsable régional du département administratif concerné par l'investissement.

L'avis favorable aux demandes de dérogations ne peut être accordé qu'à l'unanimité des membres présents. Le Wali délivre ensuite, après examen et avis favorable de la Commission, l'Accord de Principe. En cas d'avis défavorable, le demandeur peut demander le réexamen du Projet par le Wali, ou par la Commission, après avis du Ministère chargé de l'urbanisme.

L'Accord de Principe constitue un engagement de l'Administration.

L'Accord de Principe ne vaut pas en lui-même autorisation de construire. Toutefois, il suppose, en raison de la décision unanime de la Commission, le consentement du président de la commune

concernée qui est amené à statuer par la suite sur la délivrance du permis de construire, conformément à l'article 41 du Dahir n°1-92-31 (15 hija 1412) portant promulgation de la loi n°12-90 relative à l'urbanisme (B.O 15 juillet 1992).

VII. Processus de commercialisation

VII.1.1. Stratégie commerciale

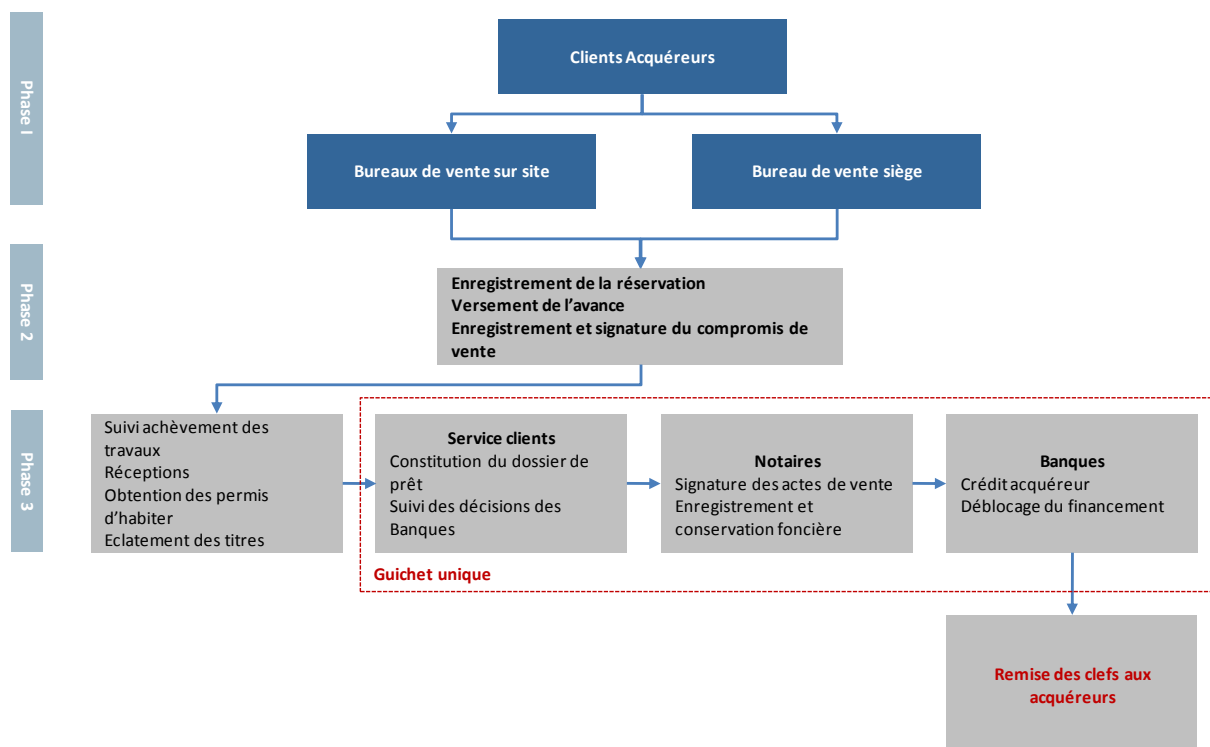
La Direction Commerciale d'Alliances Darna décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle.

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 leur 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.) en collaboration avec les conseillers juridiques.

Dans le cadre de ses programmes de promotion de projets d'habitat intermédiaire, Alliances Darna déploie un processus de commercialisation dont les principaux axes peuvent être schématisés comme suit :

Figure 26. Processus de commercialisation d'Alliances Darna



Source : Alliances Darna

Le processus de commercialisation d'Alliances Darna 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 Commerciale, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- Phase III : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) : système du guichet unique.

Alliances Darna offre une assistance aux futurs acquéreurs dans la constitution et le suivi des demandes de financement auprès des établissements bancaires.

En effet, Alliances Darna a conclu des conventions « crédits » avec les organismes financiers, garantissant ainsi aux acquéreurs :

- Un taux d'intérêt négocié ;
- Une rapidité de traitement ;
- Des procédures simplifiées.

Aux côtés des sociétés de construction du Groupe et 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.

VII.1.2. Mise en place d'un guichet unique

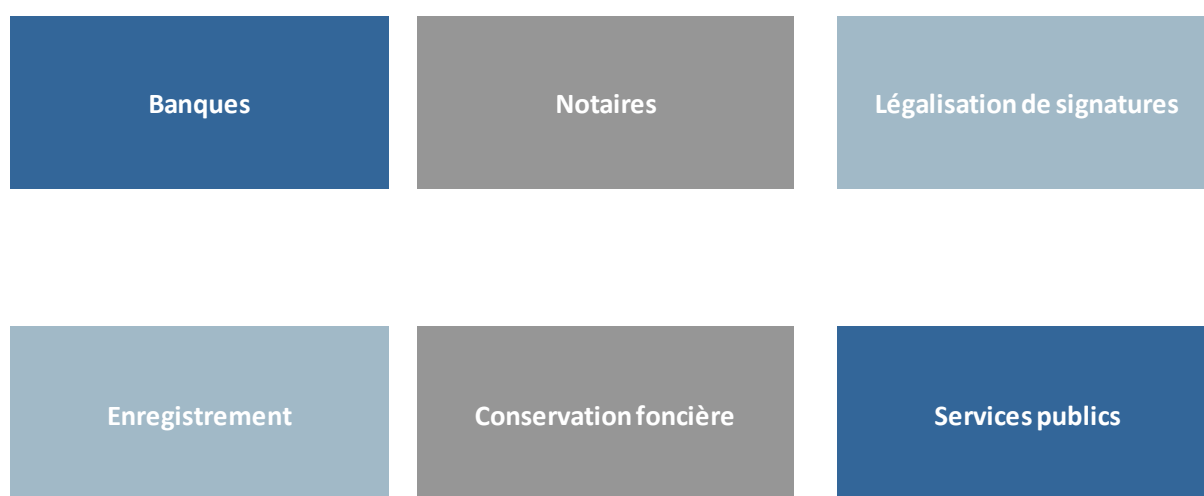
En 2010, Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à la mise en place, d'un guichet unique, chargé de l'accomplissement de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires liées à l'acquisition d'un logement.

La société Alliances Darna bénéficie de cette structure qui s'inscrit dans une démarche d'assistance à sa clientèle, en vue d'une part, de développer et de maintenir une relation de proximité avec celle-ci, et d'autre part, de lui procurer les principaux avantages suivants :

- Une économie en termes de frais et de temps ;
- Une connexion de l'ensemble des services aux unités centrales assurant ainsi un traitement des dossiers en temps réel.

La structure du guichet unique au siège du Groupe se schématise comme suit :

Figure 27. Structure du guichet unique



Source : Alliances Darna

Ce guichet permet aux clients d'Alliances Darna de réaliser rapidement l'ensemble des procédures administratives et bancaires nécessaires à l'acquisition d'un logement :

Service	Procédure
Banques	Ouverture des comptes ;
	Instruction des demandes de prêts ;
	Edition et signature de contrats ;
	Déblocage des prêts.
Notaires	Etablissement des actes de vente notariés ;
	Perception de la taxe notariale ;
	Honoraires préférentiels négociés avec le Groupe.
Légalisation des signatures	Légalisation des signatures.
Enregistrement	Règlement des droits d'enregistrement.
Conservation foncière	Inscription du logement au nom des acquéreurs ;
	Inscription des hypothèques en faveur des banques.
Services publics	Etablissement et signature du contrat d'abonnement eau et électricité ;
	Paieement des frais d'abonnement et compteur.

Source : Alliances Darna

VIII. Politique de communication et de marketing

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques d'Alliances Darna, 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 de la Société ;
- Proposer des budgets compétitifs.

Le principal objectif poursuivi par la Direction de Communication est de promouvoir les différents produits commercialisés et en cours de commercialisation.

Les supports de communication « produit » diffèrent en fonction du positionnement du produit :

- Campagne ciblée de lancement de produit à travers les médias classiques de communication (presse, radio, TV, affichage) ;
- Opérations de mailing ciblé ;
- Salons nationaux et internationaux ;
- Signalétique chantiers/palissades ;
- Envois de SMS ;

- Bureaux de vente sur site.

Alliances Darna travaille de concert avec des agences de communication ayant une expertise dans le secteur immobilier.

IX. Moyens humains

IX.1. Politique des ressources humaines

La politique des ressources humaines d'Alliances Darna est définie par le groupe Alliances Développement Immobilier et s'applique à l'ensemble de ses filiales.

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.

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.

IX.2. Effectifs

IX.2.1. Evolution des effectifs

L'évolution du personnel d'Alliances Darna depuis 2008 se présente comme suit :

Tableau 34 Evolution de l'effectif d'Alliances Darna entre 2008 et 2010

	2009	2010	2011
Effectif global	41	111	155

Source : Alliances Darna

L'effectif d'Alliances Darna s'établit au 31 décembre 2011 à 155 personnes en croissance annuelle moyenne de 94,4% sur la période 2009/2011.

IX.2.2. Répartition de l'effectif

Tableau 35 Evolution de la structure d'Alliances Darna par catégorie socioprofessionnelle

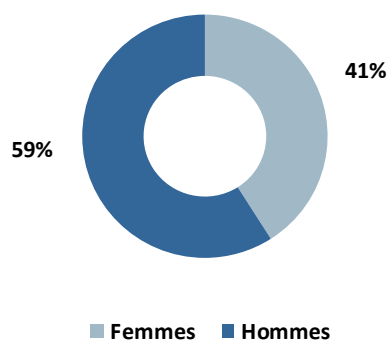
	2009	2010	2011
Cadres dirigeants	3	4	6
Cadres	25	60	109
Employés	13	47	40
Total	41	111	155

Source : Alliances Darna

Depuis 2009, l'évolution de l'effectif de la filiale Alliances Darna qui s'établit à 155 en 2011 contre 41 en 2009 est principalement soutenu par l'accroissement de l'activité de la société avec le lancement de nouveaux projets.

Les «cadres» représentent la catégorie socioprofessionnelle dominante au sein d'Alliances Darna avec 70,3% de l'effectif total en 2011.

Figure 28. Répartition de l'effectif d'Alliances Darna par sexe



Source : Alliances Darna

IX.2.3. Evolution du Turnover

Tableau 36 Evolution du turnover sur la période 2008-2010

	2009	2010	2011
Recrutements	25	92	82
Départs	10	22	38
Turnover⁹	24,4%	20,0%	18,3%

Source : Alliances Darna

L'évolution des effectifs d'Alliances Darna fait ressortir un effort important de recrutement réalisé par le groupe. La croissance des recrutements, particulièrement marquée en 2010 avec 92 recrutements, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement de l'activité. En 2011, Alliances Darna a recours à 82 recrutements supplémentaires.

⁹ Turnover = départs (n) /total effectifs (n)

Le niveau de turnover enregistré par la société s'explique par le fait qu'Alliances Darna a recours à des employés à contrat à durée déterminée répondant à un besoins à court terme dans le cadre de projets de développement immobilier.

IX.3. Formation du personnel

La politique de formation du personnel adoptée par Alliances Darna est définie au niveau du Groupe Alliances Développement Immobilier et s'applique à l'ensemble des filiales du Groupe.

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein d'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. L'accompagnement se fait également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation, etc.

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.

IX.4. Politique sociale

La politique sociale d'Alliances Darna est dictée par les directives du Groupe Alliances Développement Immobilier. Le personnel d'Alliances Darna dispose ainsi des mêmes avantages et obligations que les employés du Groupe Alliances Développement Immobilier.

IX.5. Climat social

Depuis sa création, Alliances Darna 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 visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

- Des évènements de « team building » visant à favoriser l'intégration des salariés et le renforcement du sentiment d'appartenance au groupe Alliances Développement Immobilier ;
- Des horaires de travail flexibles qui permettent la conciliation travail-famille.

IX.6. Rémunération du personnel

La politique de rémunération du personnel d'Alliances Darna est définie par Alliances Développement Immobilier pour l'ensemble des filiales du groupe.

Le système de rémunération a pour objectif de rémunérer les salariés de la société en fonction de la responsabilité et/ou la valeur du travail qu'ils réalisent, de leurs expériences, leurs formations et diplômes et de leur ancienneté dans le respect de l'équité.

Alliances Développement Immobilier 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, et par conséquent au sein d'Alliances Darna 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 accordée ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- En outre, une prime de rendement est versée 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.

IX.7. Moyens matériels et Système d'informations

IX.7.1. Moyens matériels d'Alliances Darna

A fin 2011, les moyens matériels du groupe se composent essentiellement de matériel de transport avec 14 véhicules et de matériel informatique détaillé comme suit :

Bureaux	Ordinateur	Laptop	Imprimante	Photocopieuse	Fax	Serveur	Traçeur
Siège Alliances Darna Marrakech	43	10	24	3	3	5	1
Chwiter	1	1	2				
S.A.G	1		1				
Mehdia	7	1	7	1	1	2	
Kenitra	5		5	1	1		
Tanger	5	4	5	1	1	1	
Md'eq	5	2	5		1	1	
Fnideq	5	1	5		1	1	
Casa (Administration Bourgogne)	6	20	12	1	1		
Bureau de Vente Bourgogne	6		3		1	1	
Hay Hassani (Najila)	6		7		1	1	
Anassi	7		7		1	1	
Sidi Moumen	6		6		1	1	
Fes	3		4		1	1	
Total	106	39	93	7	14	15	1

Source : Alliances Darna

IX.7.2. Systèmes d'information

Les systèmes d'informations utilisés au sein d'Alliances Darna se présentent comme suit :

- Le département des Ressources Humaines dispose du logiciel Sage RH Ligne 100 pour moins de 300 employés. Il s'agit d'un logiciel basé sur une architecture client/serveur.
- Le département comptabilité est géré sur Sage Ligne 1000 Version 6. Il s'agit d'un système avec deux modes d'exécution, via le web ou à partir d'un client lourd. Sage L1000 est basé sur une architecture mono-base multi-société. Sa couverture fonctionnelle prend en charge l'intégralité du périmètre financier.
- Le département commercial est actuellement géré par un système baptisé Up Manager Market, en mode décentralisé (Chaque site dispose d'un serveur base de données autonome). La société est en cours d'acquisition d'un nouveau progiciel GECIMMO, qui sera utilisé par les différentes

sociétés de promotion immobilière au sein d'Alliances Développement Immobilier. Ce projet est en phase de développement et devrait être mis en place en Juillet 2011. La base de données sera hébergée au niveau du datacenter d'Alliances Développement Immobilier et sera exploitée par les différents utilisateurs via des connexions VPN MPLS ou VPN SSL en collaboration avec l'équipe informatique d'ADI.

X. Stratégie de développement sur les trois dernières années

Durant les trois dernières années, Alliances Darna a mis en place une stratégie visant à la positionner entant qu'acteur majeur dans le secteur de l'immobilier social et intermédiaire. Cette stratégie repose sur les axes suivants:

X.1. Axes de développement

X.1.1. Renforcement de l'activité

Fruit d'une concertation entre la Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers (FNPI) et le gouvernement, la Loi de Finances 2010 a institué plusieurs dispositions incitatives en vue de promouvoir les investissements du secteur privé dans le logement social.

Dans ce cadre, le groupe Alliances, fort du succès des premiers programmes lancés par le pôle intermédiaire, a souhaité renforcer et développer davantage sa présence sur ce segment et accélérer la production des logements économiques à 250 000 dirhams afin de répondre à la demande croissante du marché.

Ainsi, Alliances Darna a signé avec l'Etat plusieurs conventions portant sur la réalisation de près de 110 000 unités de logements dans les villes de Casablanca, Rabat, Tanger, Fès, Marrakech, Kénitra, Larache, Meknès et M'diq. Le groupe a initié un vaste programme de 160 000 unités à travers le Royaume dont 110 000 logements sociaux.

Le groupe a également procédé à l'acquisition de nouveaux terrains notamment à Casablanca (Hay Hassani, El Oulfa, Sidi Moumen, Bernoussi, Ain Sebâa, Mohammédia, Chellallat et Louzia). Ces acquisitions ont permis de porter la réserve foncière dédiée aux logements économiques à près de 2 019 hectares.

X.1.2. Autonomie de gestion

Le groupe Alliances a entamé une restructuration organisationnelle. Celle-ci consiste à en faire une véritable holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales qui ont une autonomie de gestion et des équipes techniques, commerciales et financières propres.

Cette restructuration a permis au pôle intermédiaire porté par la société Alliance Darna de jouir aujourd'hui d'une gestion autonome avec des équipes entièrement dédiées.

X.1.3. Synergies avec le Groupe

Appartenant à un groupe aussi intégré qu'Alliances, Alliances Darna profite de l'expertise et savoir-faire de sa maison mère, de sa capacité à repérer les opportunités foncières sur l'ensemble du territoire marocain ainsi que des services offerts par ses sociétés sœurs, opérant dans des activités telle que la construction.

X.2. Politique d'investissement

Le tableau ci-dessous décline les investissements engagés par Alliances Darna sur les 3 dernières années :

En KDH	2009	2010	2011	Var 10/09	Var 11/10
Immobilisations incorporelles	180	328	281	82%	-14%
Immobilisation corporelles	2 937	5 521	7474	88%	35%
Immobilisations financières	12	85	105	>100%	24%
Immobilisations Globales	3 129	5 934	7860	89%	32%

Source : Alliances Darna

Les investissements d'Alliances Darna concernent essentiellement des immobilisations corporelles. Celles-ci constituent 93% à 95% des investissements globaux et sont principalement constituées d'acquisitions de mobilier, de matériel de bureau ainsi que de matériel et outillage.

Il est à noter que compte tenu de l'activité d'Alliances Darna, ses réels investissements concernent l'acquisition de foncier et la construction, qui figurent au niveau du besoin en fonds de roulement, détaillé dans la partie analyse financière.

X.3. Partenariats avec les opérateurs du secteur

La société Alliances Darna a établi des accords cadre avec de prestigieux organismes marocains. Le Groupe Alliances entend ainsi consolider son positionnement d'acteur incontournable dans le développement social et économique du Royaume et ce, en apportant des réponses concrètes au problème de déficit en logements.

Les principaux partenariats signés sur les 3 dernières années sont :

X.3.1. Partenariats ONCF

Une convention a été signée en 2011 entre le Groupe Alliances et l'Office National des Chemins de Fer (ONCF). Ce partenariat permettra aux 8.200 collaborateurs de l'ONCF de bénéficier, à des conditions préférentielles, de l'ensemble de l'offre du promoteur immobilier.

X.3.2. Partenariat Maroc Telecom

Le Groupe Alliances et Maroc Telecom ont signé, en 2011 une convention permettant aux 11 000 collaborateurs de Maroc Telecom de bénéficier à des conditions préférentielles, de l'ensemble de l'offre du promoteur immobilier. En effet, cet accord vise à faciliter l'accès à la propriété aux collaborateurs de Maroc Telecom, notamment à travers les projets d'Alliances Darna, dans l'habitat social et intermédiaire.

X.3.3. Partenariat ONDA

Le Groupe Alliances et l'office nationale des aéroports (ONDA) ont signé, en juin 2011 une convention cadre fixant des conditions préférentiels par rapport à ceux applicables au grand public, applicables à la commercialisation par le groupe Alliances développement et sa filiale Alliances Darna sur leurs programmes immobiliers aux employés de l'ONDA.

X.3.4. Partenariat CIMR

La Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR) a procédé à une prise de participation dans le capital de quelques filiales d'Alliances Darna. Le partenariat entre les deux entités est d'ordre financier.

Partie V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA

I. Périmètre de consolidation

I.1.1. Périmètre de consolidation au 31/12/2011

Tableau 37 Périmètre de consolidation 2011

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Société consolidante
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier (ONI)	69,98%	69,98%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
M'deq Développement	69,80%	69,80%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq (ZFF)	99,96%	69,94%	Intégration globale
Najila	64,99%	64,99%	Intégration globale
Experencia	99,96%	99,60%	Intégration globale
Errahma	44,99%	49,89%	Intégration proportionnelle
Najmat Saiss	65,00%	64,99%	Intégration globale
Rmila Sarl	96,77%	96,77%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	99,99%	Intégration globale
Al Aouayel Immobilier	99,80%	99,80%	Intégration globale

Source : Alliances Darna

I.1.2. Périmètre de consolidation au 31/12/2010

Tableau 38 Périmètre de consolidation 2010

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Alliances Darna	100%	100%	Société consolidante
Al Aouayel	99,80%	99,80%	Intégration globale
Belya Star Reality	95%	95%	Intégration globale
Errahma	50%	50%	Intégration proportionnelle
Experencia	99,96%	99,96%	Intégration globale
Maremco	100%	100%	Intégration globale
M'deq Développement	99,8%	99,8%	Intégration globale
Najila	50%	50%	Intégration proportionnelle
Najmat Saiss	65%	65%	Intégration globale
Oued Negrico Immobilier	99,98%	99,98%	Intégration globale
Riad Soltan	45%	45%	Intégration globale
Tanger Resort	100%	100%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq	99,96%	99,94%	Intégration globale

Source : Alliances Darna

*I.1.3. Périmètre de consolidation au 31/12/2009**Tableau 39 Périmètre de consolidation à fin 2009*

Filiale	% de Contrôle	% de d'intérêt	Méthode de consolidation
Alliances Darna	100%	100%	Société consolidante
Maremco	100%	100%	Intégration globale
Mdeq Développement	99,8%	99,8%	Intégration globale

Source : Alliances Darna

II. Normes et méthodes comptables

Les comptes consolidés du Groupe Alliances Darna (le « Groupe ») sont établis conformément aux normes nationales prescrites par la Méthodologie adoptée par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis No 5 du 26 mai 2005.

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011, 2010 et 2009 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

II.1. Principes 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 au moins égale à 20% des droits de vote de cette société.

Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une société exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les politiques financières et opérationnelles résultent de leur accord.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas des sociétés Parc Errahma.

Le périmètre de consolidation de l'exercice 2011 a été marqué par l'acquisition de Rent Négoce, de Rmila resort et de l'acquisition de 15% complémentaire de Najila.

III. Analyse des comptes de produits et charges consolidés des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous présente les états des soldes de gestion consolidés d'Alliances Darna sur la période 2009-2011.

Tableau 40 Evolution des états des soldes de gestion consolidés entre 2009 et 2011

CPC en KMAD	2009	2010	Var 10/09	2011	Var 10/11
Chiffre d'affaires	145 226	776 404	>100%	2 807 478	>100%
Variation de stocks de produits	438 003	699 142	60,0%	242 931	-65,3%
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0	0	Ns	-	
Production	583 229	1 475 546	>100%	3 050 409	>100%
Achats consommés de matières et fournitures	-408 151	-960 421	Ns	-1 848 792	92,5%
Autres charges externes	-31 587	-47 987	Ns	-83 311	73,6%
Consommation de l'exercice	-439 738	-1 008 408	Ns	-1 932 103	Ns
Valeur ajoutée	143 491	467 138	>100%	1 118 306	>100%
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>98,8%</i>	<i>60,2%</i>	<i>-38,6 pts</i>	<i>39,8%</i>	<i>-20,4 pts</i>
Subventions d'exploitation				-	
Impôts et taxes	-145	-8 510	Ns	-27 289	NS
Charges de personnel	-13 500	-23 009	70%	-35 823	Ns
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846	435 619	>100%	1 055 194	>100%
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>89,4%</i>	<i>56,1%</i>	<i>-33,3 pts</i>	<i>37,6%</i>	<i>-18,5 pts</i>
Autres produits d'exploitation	2 314	19 118	>100%	-	
Autres charges d'exploitation	0	-4 541	Ns	-	
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	26 229	Ns	119 297	Ns
Dotation d'exploitation	-734	-1 203	Ns	-28 732	Ns
Résultat d'exploitation	131 426	475 222	>100%	1 145 759	>100%
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>30,0%</i>	<i>68,0%</i>	<i>38,0 pts</i>	<i>40,8%</i>	<i>-27,2 pts</i>
Produits financiers	921	1 139	24,0%	1 101	-3,3%
Charges financières	-37 740	-108 398	Ns	-128 425	Ns
Résultat financier	-36 819	-107 259	Ns	-127 324	Ns
Résultat courant avant impôt	94 607	367 963	>100%	1 018 435	>100%
Résultat non courant	-27	6 749	Ns	77 278	Ns
Résultat avant impôt	94 580	374 712	>100%	1 095 714	>100%
Impôt sur les bénéfices	29 762	75 620	>100%	125 618	66,1%
Impôts différés	-340	-1 795	Ns	-7 947	Ns
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	1 757	7 856	>100%	3 203	-59,2%
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition		3	>100%	8 819	100,0%
Résultat après impôt	63 401	293 031	>100%	983 658	Ns
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>43,7%</i>	<i>37,7%</i>	<i>-5,9 pts</i>	<i>35,0%</i>	<i>-2,7 pts</i>
RNPG	63 400	293 061	>100%	837 392	>100%
Part des minoritaires	1	-30	<100%	146 267	Ns

Source : Alliances Darna

III.1. Analyse du compte de produits et charges consolidés

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires par filiale du Groupe sur les trois exercices 2009, 2010 et 2011 :

Société/projet	CA	Unités	CA	Unités	CA	Unités	TOTAL	
	(en KDH)	livrées	(en KDH)	livrées	(en KDH)	livrées	CA	Unités Vendues
	2009		2010		2011			
Promotion immobilière								
<u>Société NAJILA</u>					1 508 655	5 917	1 508 655	5 917
Ryad Hay Hassani					1 118 033	4 357	1 118 033	4 357
Ryad Sidi Moumen					390 622	1 560	390 622	1 560
<u>Société ALAOUAYEL</u>					511 111	2 031	511 111	2 031
Ryad Bernoussi					511 111	2 031	511 111	2 031
<u>Société MAREMCO</u>	128 598	499	244 395	546	239 557	707	612 550	1 752
Chwiter	128 598	499	244 395	546	239 557	707	612 550	1 752
<u>Société ALDARNA</u>			476 813	2 778	531 998	1 962	1 008 811	4 740
Mehdya			454 252	2 659	510 030	1 852	964 282	4 511
Lots Chwiter			22 561	119	21 968	110	44 529	229
<u>Société ONI</u>			21 389				21 389	
Bab Sebta			21 389				21 389	
Autres que promotion immobilière	16 628	-	33 807	-	16 157	-	66 592	-
TOTAL	145 226	499	776 404	3 324	2 807 478	10 617	3 729 108	14 440

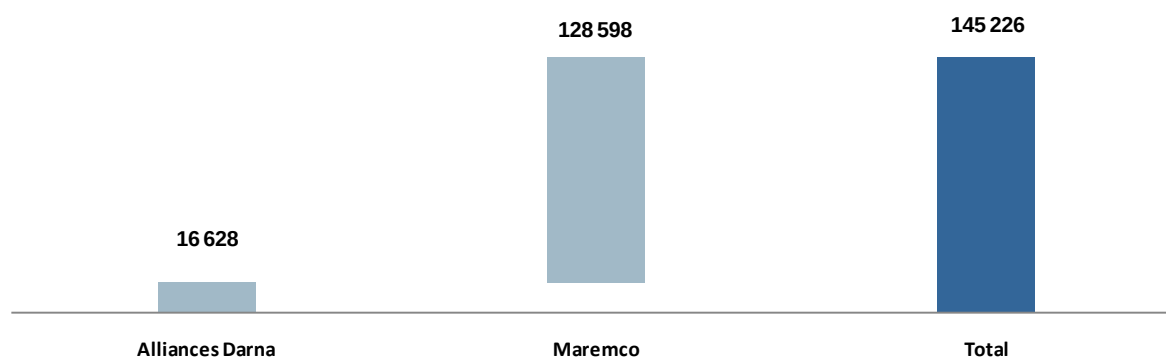
Source : Alliances Darna

III.1.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2009

La contribution par entités au chiffre d'affaires 2009 se présente comme suit :

Figure 29. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2009 par entités (en Mdh)



Source : Alliances Darna

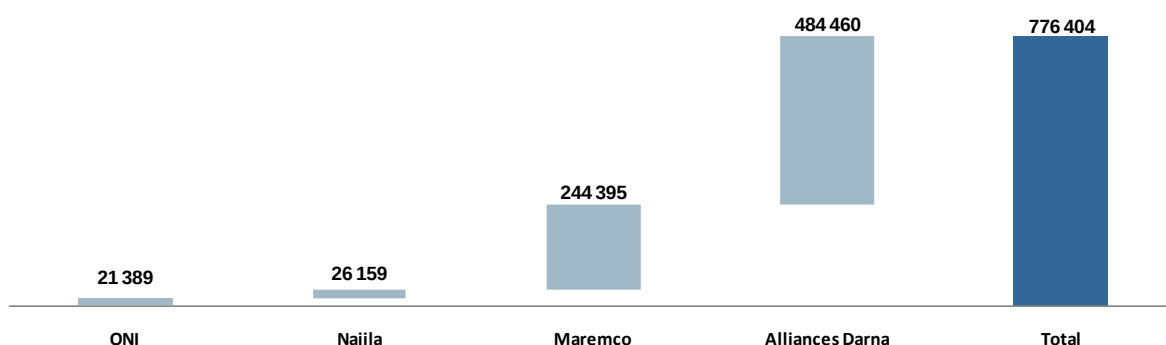
Le chiffre d'affaires 2009 du groupe Alliances Darna est généré essentiellement par :

- La société Maremco dans le cadre du projet Chwiter qui a réalisé un chiffre d'affaires de 129 Mdh provenant de la vente de 35 909 m² de lots destinés à la construction de logements sociaux et 729 m² de lots destinés à la construction de villas intermédiaires ;
- La vente de lots de terrains dans le cadre du projet Mehdiya pour un montant de 17 Mdh.

Le chiffre d'affaires 2010

La contribution par entités au chiffre d'affaires consolidé 2010 se présente comme suit :

Figure 30. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2010 par entités (en Mdh)



Source : Alliances Darna

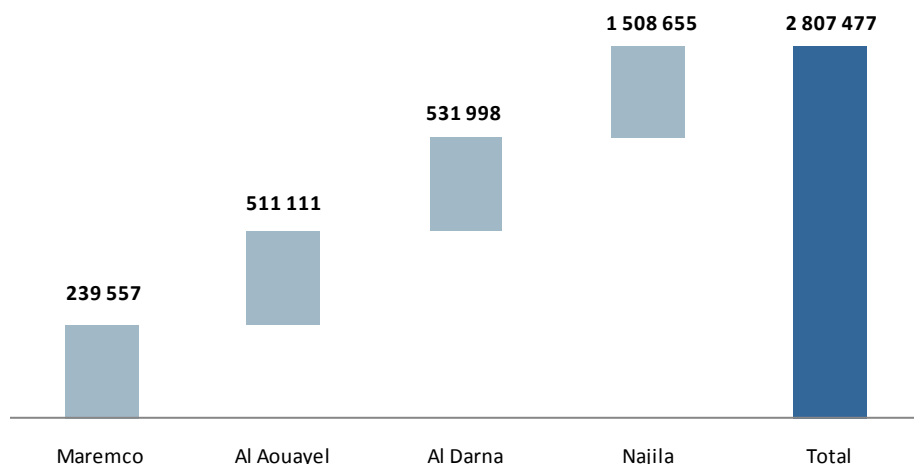
Le chiffre d'affaires 2010 du Groupe Alliances Darna correspond essentiellement aux destockages de logements et lots dans le cadre des projets suivants :

- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillent comme suit :
 - Lots de terrains : 156 Mdh ;
 - Appartements : 312 Mdh ;
 - Commerces : 14 Mdh.
- Le projet Chwiter porté par la société Maremco et dont les destockages se détaillant comme suit :
 - Lots de terrains : 125 Mdh ;
 - Appartements : 113 Mdh ;
 - Commerces : 6 Mdh.
- La société Najila a généré un chiffre d'affaires de 26 Mdh correspondant 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 ;
- Oued Negrico Immobilier a enregistré un chiffre d'affaires de 21 Mdh en 2010 correspondant à la cession d'un terrain non bâti.

Le chiffre d'affaires 2011

La contribution par entités au chiffre d'affaires consolidé 2011 se présente comme suit :

Figure 31. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2011 par entités (en Kdh)



Source : Alliances Darna

Le chiffre d'affaire a connu une croissance de 262% pour atteindre 2 807 MMAD en raison des livraisons opérées en 2011 au niveau des filiales Najila et Al Aouayel.

- Le projet Hay Hassani porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
 - Appartements : 1 094 062 Kdh;
 - Commerces : 23 971 Kdh.
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
 - Appartements : 382 750 Kdh;
 - Commerces : 7 872 Kdh.
- Le projet Riad El Bernoussi porté par la société Al Aouayel et dont les livraisons se détaillent comme suit :
 - Appartements : 498 000 Kdh;
 - Commerces : 13 111 Kdh.
- Le projet Chwiter porté par la société Maremco et dont les livraisons se détaillant comme suit :
 - Lots de terrains : 102 262 Kdh ;
 - Appartements : 82 700 Kdh ;
 - Villa semi finie : 15 466 Kdh ;
 - Equipement terrain : 17 840 Kdh ;
 - Commerces : 19 289 Kdh.
- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :

- Lots de terrains : 204 213 Kdh ;
- Appartements : 251 839 Kdh ;
- Villa semi finie : 51 219 Kdh ;
- Equipement terrain : 3 315 Kdh ;
- Commerces : 21 412 Kdh.

La valeur ajoutée 2009

Tableau 41 Valeur ajoutée consolidée 2009

En KMAD	2009
Chiffre d'affaires	145 226
Variation de stocks de produits	438 003
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	583 229
Achats consommés de matières et fournitures	-408 151
Autres charges externes	-31 587
Consommation de l'exercice	-439 738
Valeur ajoutée	143 491
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>98,8%</i>

Source : Alliances Darna

Au titre de l'exercice 2009, le groupe Alliances Darna enregistre une valeur ajoutée de 144 Mdh correspondant à un taux de valeur ajoutée de 98,8%.

Ce niveau de marge de valeur ajoutée est lié au fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage et que l'ensemble des charges engagées pour les projets en cours de développement sont stockées entraînant une variation de stocks positive de 438 Mdh.

La répartition de la variation de stock par filiale au 31/12/2009 se présente comme suit :

Tableau 42 Répartition de la variation de stock par entités

En KMAD	2009
Alliances Darna	199 432
Maremco	219 242
Mdeq Développement	19 329
TOTAL	438 003

Source : Alliances Darna

Les charges consommées en 2009 correspondent essentiellement à l'achat du foncier et au démarrage des travaux de viabilisation des projets Mehdi et Chwiter.

La répartition des achats consommés par filiale se présente comme suit :

Tableau 43 Répartition achats consommés par filiale au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	284 396
Maremco	123 755
Total	408 151

Source : Alliances Darna

La composition des charges consommées par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2009 :

Tableau 44 Composition des charges consommées par nature au 31/12/2009

En KDH	2009
Achats de matières et fournitures	408 151
Variation de stock de matières consommées	-
Achats non stockés de matières et fournitures	-
Achats de travaux, études et prestations de services	-
Achats consommés	408 151

Source : Alliances Darna

A fin 2009, les autres charges externes s'établissent à près de 32 Mdh et se répartissent comme suit :

Tableau 45 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2009

En KMAD	2009
Location des constructions	720
Entretien et réparation	181
Assurances	
Honoraires	8 818
Voyages et déplacement	1 268
Mission et réception	566
Publicité	18 602
Frais postaux et frais de télécommunication	665
Dons	350
Autres	417
Total	31 587

Source : Alliances Darna

La répartition des autres charges externes par entités se présente comme suit à fin 2009 :

Tableau 46 Répartition des autres charges externes par entités au 31/12/2009

En KDH	2009
Alliances Darna	23 860
Maremco	7 580
M'deq Développement	148
Total	31 587

Source : Alliances Darna

Les honoraires s'établissent à près de 9 Mdh et correspondent aux honoraires payés dans le cadre de l'acquisition de foncier et l'obtention des autorisations de construire et de lotir.

Les frais de publicité s'élèvent à 19 Mdh et sont relatifs à la promotion des projets Chwiter et Mehdia.

La valeur ajoutée 2010

Tableau 47 Valeur ajoutée consolidée 2010

En KMAD	2010
Chiffre d'affaires	776 404
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	1 475 546
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421

Autres charges externes	-47 987
Consommation de l'exercice	-1 008 408
Valeur ajoutée	467 138
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>

Source : Alliances Darna

La valeur ajoutée du groupe s'établit à 467 Mdh au titre de l'exercice 2010, soit un taux de valeur ajoutée de 60,2%. Ce niveau de marge de valeur ajoutée tient compte des éléments suivants :

- Un chiffre d'affaires de 776 Mdh lié principalement aux destockages dans le cadre des projets Chwiter et Mehdià ;
- Une variation de stocks de produits s'établissant à 699 Mdh et qui correspond essentiellement à l'ensemble des charges relatives aux projets en cours de réalisation et dont la livraison des produits n'a pas été réalisée. La répartition par entités se présente comme suit :

Tableau 48 Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Aldarna	129 204
Al Aouayel	155 776
Belya	8 529
Experencia	181 276
Maremco	162 019
M'deq Développement	29 057
Najila	41 429
Najmat Saiss	291
Oni	-33 804
Riad Soltan	1 114
Tanger Resort	24 251
TOTAL	699 142

Source : Alliances Darna

- Les achats consommés par le groupe liés aux frais d'acquisition des terrains, aux charges de viabilisation et aux travaux de construction pour les projets Mehdià et Riad Had Soualem.

- Les achats consommés par entités et qui se répartissent comme suit :

Tableau 49 Répartition des achats consommés par filiale

En KMAD	2010
Alliances Darna	351 730
Maremco	235 608
Tanger Resort	2 619
Experencia	163 031
El Aouayel	134 065
Najila	68 157
Riad Soltan	-2 837
Oued Negrice Immobilier	7 340
Mdeq Développement	695
Errahma Park	1
Najmat Saiss	10
Total	960 421

Source : Alliances Darna

La composition des charges consommées par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2010 :

Tableau 50 Composition des charges consommées par nature au 31/12/2010

En KDH	2010
Achats de matières et fournitures	960 421
Variation de stock de matières consommées	-
Achats non stockés de matières et fournitures	-
Achats de travaux, études et prestations de services	-
Achats consommés	960 421

Source : Alliances Darna

- Les autres charges externes s'établissent à près de 48 Mdh à fin 2010 et s'expliquent essentiellement par :
 - Les honoraires qui s'établissent à près de 27 Mdh relatifs à l'acquisition des terrains et l'obtention des autorisations de lotir et de construire ;
 - Des frais de publicité de 13 Mdh engendrés par le lancement de la promotion des projets Hay Hassani, Errahma, Ain Sebaa, Riad El Bernoussi et Sidi Moumen (Riad El Menzeh) dans la région de Casablanca.

La répartition des autres charges externes est présentée ci-dessous :

Tableau 51 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2010

En KMAD	2010
Location des constructions	2 027
Entretien et réparation	242
Assurances	934
Honoraires	26 980
Voyages et déplacement	1 172
Mission et réception	944
Publicité	13 454
Frais postaux et frais de télécommunication	1 030
Dons	305
Autres	898
Total	47 987

Source : Alliances Darna

La contribution des filiales aux autres charges externes se détaille comme suit :

Tableau 52 Répartition des autres charges externes par filiales au 31/12/2010

En KDH	2010
Riad Soltan	76
Alliances Darna	20 164
Maremco	16 905
Belya Star	341
ONI	3 684
Rmila Resort	-
Tanger Resort	2 693
M'deq Développement	2 414
Zone Franche Fnideq	9
Najila	786
Al Experiencia	395
Al Aouayel	441
Errahma Park	2
Nejmat Saiss	77
Rent Negoce	-
Total	47 986

Source : Alliances Darna

La valeur ajoutée 2011

Tableau 53 Valeur ajoutée consolidée 2011

En KMAD	2011
Chiffre d'affaires	2 807 478
Variation de stocks de produits	242 931
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	-
Production	3 050 409
Achats consommés de matières et fournitures	-1 848 92
Autres charges externes	-83 311
Consommation de l'exercice	-1 932 103
Valeur ajoutée	1 118 306
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>39,8%</i>

Source : Alliances Darna

La valeur ajoutée du groupe s'établit à 1 118 Mdh au titre de l'exercice 2011, soit un taux de valeur ajoutée de 39,8%. Ce niveau de marge de valeur ajoutée tient compte des éléments suivants :

- Un chiffre d'affaires de 2 807 Mdh lié principalement aux livraisons au niveau des filiales Najila, Alliances Darna et Al Aouayel d'un montant respectif de 1,5 Mrds Dh, 0,5 Mrds Dh et 0,5 Mrds Dh.
- Une variation de stocks de produits s'établissant à 242 Mdh et qui correspond essentiellement à l'ensemble des charges relatives aux projets en cours de réalisation et dont la livraison des produits n'a pas été réalisée. La répartition par entités se détaille comme suit :

Tableau 54 Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	9 858
Al Darna	276 046
Belya Star	2 475
El Experiencia	17 525
M'Deq Developpement	22 376
Maremco	24 678
Najila	-245 231
Najmat Saiss	10 459
ONI	45 343
Park Errahma	34 983
Riad Soltan	7 778
Rmila Resort	13 792
Tanger Resort	22 851
TOTAL	242 931

Source : Alliances Darna

- Les achats consommés qui ressortent à 242 Mdh en 2011, correspondent essentiellement aux frais d'acquisition du foncier et de développement des projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad El Bernoussi, Mehdi et Chwiter en vue des livraisons réalisées au quatrième trimestre 2011.

Les achats consommés par entités et qui se répartissent comme suit :

Tableau 55 Répartition des achats consommés par filiale

En KMAD	2011
Al Aouayel	331 508
Al Darna	491 857
Al Experiencia	3 095
Belya Star	268
Errahma Park	36 664
Maremco	74 480
M'Deq Développement	600
Najila	840 513
Najmat Saiss	3 567
ONI	38 044
Rent Negoce	-3 577
Riad Soltan	3 560
Rmila Resort	11 962
Tanger Resort	16 247
Zone Franche Fnideq	3
Total	1 848 792

Source : Alliances Darna

La composition des charges consommées par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2011 :

Tableau 56 Composition des charges consommées par nature au 31/12/2011

En KDH	2011
Achats de matières et fournitures	1 023 847
Variation de stock de matières consommées	-113 589
Achats non stockés de matières et fournitures	922
Achats de travaux, études et prestations de services	937 612
Achats consommés	1 848 792

Source : Alliances Darna

- Les autres charges externes s'établissent à près de 83 Mdh à fin 2011 et s'expliquent essentiellement par :
 - Les honoraires qui s'établissent à près de 76 Mdh relatifs à l'acquisition des terrains et l'obtention des autorisations de lotir et de construire ;
 - Des frais de publicité de 32 Mdh engendrés par le lancement de la promotion des projets ;
 - Les retraitements intra-groupe qui ressortent à 36 Mdh et correspondent aux managements fees facturés par le Groupe ADI aux sociétés du pôle Social et Intermédiaire.

La répartition par nature des autres charges externes est présentée ci-dessous :

Tableau 57 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2011

En KMAD	2011
Location des constructions	3 323
Entretien et réparation	434
Assurances	434
Honoraires	50 225
Voyages et déplacement	3 321
Mission et réception	27
Frais postaux et frais de télécommunication	24 185
Dons	0
Autres	1 362
Total	83 311

Source : Alliances Darna

La répartition des autres charges externes par filiales se présente comme suit au 31/12/2011 :

Tableau 58 Répartition des autres charges exertes par entité à fin 2011

En KDH	2011
Riad Soltan	1 509
Alliances Darna	48 822
Maremco	10 248
Belya Star	1 952
ONI	2 806
Rmila Resort	57
Tanger Resort	3 167
M'deq Developpement	3 260
Zone Franche Fnideq	23
Najila	1 276
Al Experiencia	3 427
Al Aouayel	2 545
Errahma Park	154
Nejmat Saiss	3 431
Rent Negoce	632
Total	83 311

Source : Alliances Darna

III.1.2. L'excédent brut d'exploitation

L'excédent brut d'exploitation 2009

Tableau 59 Excédent brut d'exploitation consolidé 2009

En KMAD	2009
Valeur ajoutée	143 491
Subventions d'exploitation	0
Impôts et taxes	-145
Charges de personnel	-13 500
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>89,4%</i>

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation du groupe en 2009 s'élève à près de 130 Mdh représentant un taux de marge d'exploitation de 89,4% généré par les livraisons dans le cadre des projets Chwiter et Mehdiya.

Les charges de personnel s'établissent à 13,5 Mdh contre 7,5 Mdh à fin 2008 et sont principalement engagés par la société Alliances Darna. Cette hausse des charges de personnel s'explique principalement par l'accélération de l'activité du Groupe avec la poursuite des travaux dans le cadre du projet Mehdiya et l'acquisition de nouveaux terrains.

Répartition des charges de personnel par entité au 31/12/2009 se présente comme suit :

Tableau 60 Répartition des charges de personnel par entité en 2009

En KDH	2009
Riad Soltan	-
Alliances Darna	13 500
Maremco	-
Belya Star	-
ONI	-
Rmila Resort	-
Tanger Resort	-
M'deq Developpement	-
Zone Franche Fnideq	-
Najila	-
Al Experiencia	-
Al Aouayel	-
Errahma Park	-
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Total	13 500

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation 2010

Tableau 61 Excédent brut d'exploitation consolidé 2010

En KMAD	2010
Valeur ajoutée	467 138
Subventions d'exploitation	0
Impôts et taxes	-8 510
Charges de personnel	-23 009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation du groupe en 2010 est généré par les livraisons sur les projets Chwiter et Mehdiya et s'élève à près de 436 Mdh représentant un taux de marge d'EBE de 56,1%.

Les impôts et taxes ressortent à près de 8 Mdh à fin 2010 et se composent comme suit :

- Des impôts et taxes engagés lors de l'acquisition de sociétés dans le cadre de l'opération de regroupement de l'ensemble des entités d'habitat intermédiaire du groupe ADI au sein de la société Alliances Darna ;
- Les taxes engendrées par l'acquisition de foncier en 2010.

Les charges de personnel engagées par le groupe en 2010 s'établissent à 23 Mdh.

Tableau 62 Répartition des effectifs par entités

En KMAD	Effectif au 31/12/2010
Alliances Darna	109
ONI	2
Total	111

Source : Alliances Darna

Le personnel du groupe est principalement logé au sein de la maison mère Alliances Darna qui totalise 90% des charges de personnel relatives à l'exercice 2010.

Répartition des charges de personnel par entité au 31/12/2010 se présente comme suit :

Tableau 63 Répartition des charges de personnel par entité en 2010

En KDH	2010
Riad Soltan	-
Alliances Darna	20 745
Maremco	-
Belya Star	1 041
ONI	83
Rmila Resort	-
Tanger Resort	-
M'deq Developpement	-
Zone Franche Fnideq	-
Najila	1 140
Al Experiencia	-
Al Aouayel	-
Errahma Park	-
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Total	23 009

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation 2011

Tableau 64 Excédent brut d'exploitation consolidé 2011

En KMAD	2011
Valeur ajoutée	1 118 306
Subventions d'exploitation	-
Impôts et taxes	-27 289
Charges de personnel	-35 823
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 055 194
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,6%</i>

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation du groupe en 2011 est constitué des livraisons sur les projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad El Bernoussi, Mehdiya et Chwiter et s'établit à près de 1 055 Mdh soit un taux de marge d'EBE de 37,6%

Les impôts et taxes ressortent à près de 27 Mdh à fin 2011. La variation observée s'explique notamment par :

- Le paiement par la société Alliances Darna de frais de morcellement d'un montant de 6 597 Kdh du projet Mehdiya, ainsi que la taxe de lotir du même projet d'un montant de 3 657 Kdh ;
- Les frais de morcellement payés à la conservation foncière par la société Maremco ;
- Le paiement d'une taxe de lotir d'un montant de 3 211 Kdh par la société Al Experiencia ;
- Le paiement de taxes de protection civile, taxe sur les terrains non bâtis (TNB) et d'une taxe de lotir, par la société Najmat Saiss pour un montant total de 2 169 Kdh.

Les charges de personnel engagées par le groupe en 2011 s'établissent à 36 Mdh. La variation observée s'explique principalement par l'effet des recrutements opérés au sein de la société Alliances Darna, dont les effectifs ont évolués de 105 salariés en 2010 à 155 en 2011.

Tableau 65 Répartition des effectifs par entités

En KMAD	Effectif au 31/12/2011
Alliances Darna	155
Najila	8
Autres	3
Total	166

Source : Alliances Darna

Le personnel du groupe est principalement logé au sein de la maison mère Alliances Darna qui totalise plus de 90% des charges de personnel relatives à l'exercice 2011.

Répartition des charges de personnel par entité au 31/12/2011 se présente comme suit :

Tableau 66 Répartition des charges de personnel par entité en 2011

En KDH	2011
Riad Soltan	-
Alliances Darna	34 389
Maremco	-
Belya Star	-
ONI	84
Rmila Resort	-
Tanger Resort	-
M'deq Developpement	-
Zone Franche Fnideq	-
Najila	1 221
Al Experiencia	-
Al Aouayel	-
Errahma Park	94
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	34
Total	35 823

Source : Alliances Darna

III.1.3. Le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation 2009

Tableau 67 Résultat d'exploitation consolidé 2009

En KMAD	2009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846
Autres produits d'exploitation	2 314
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotation d'exploitation	-734
Résultat d'exploitation	131 426
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>90,5%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation est généré par les livraisons sur les projets Chwiter et Mehdiya et s'établit à 131 Mdh en 2009, soit un taux de marge d'exploitation de 90,5%.

Les autres produits d'exploitation s'établissent à 2,3 Mdh à fin 2009 et correspondent à une écriture de retraitement de charges effectuées lors des opérations de consolidation.

Les dotations d'exploitation s'élèvent à 734 Kdh en 2009 et correspondent aux :

- Dotations d'exploitation des immobilisations corporelles qui s'établissent à 696 Kdh contre 362 Kdh du fait de la hausse des immobilisations corporelles correspondant essentiellement à du mobilier et matériel de bureau ;
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles qui s'élèvent à 37 Kdh.

Le résultat d'exploitation 2010

Tableau 68 Résultat d'exploitation consolidé 2010

En KMAD	2010
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
Autres produits d'exploitation	19 118
Autres charges d'exploitation	-4 541
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229
Dotation d'exploitation	-1203
Résultat d'exploitation	475 222
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>61,2%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation généré par le groupe en 2010 s'élève à 475 Mdh, soit un taux de marge d'exploitation de 61,2% réalisé par le destockage d'unités de logements et de lots dans la cadre des projets Mehdiya et Chwiter.

Les autres produits d'exploitation s'établissent à 19 Mdh à fin 2010 et correspondent à une écriture de retraitement de charges effectuées lors des opérations de consolidation.

Les autres charges d'exploitation de 4,5 Mdh correspondent au montant des immobilisations en non valeur annulé lors de la consolidation et reclassés dans ce poste comptable.

Les reprises d'exploitation qui s'élèvent à 26 Mdh en 2010 correspondent à une reprise d'une provision sur stock de terrain passée par la société Oued Negrice Immobilier en prévision d'une expropriation du terrain.

Les dotations d'exploitation s'élèvent à 1 203 Kdh en 2010 et correspondent aux :

- Dotations d'exploitation des immobilisations incorporelles qui s'établissent à 73 Kdh ;
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 1 130 Kdh ;

Enfin, les autres produits d'exploitation s'établissent à 19 MDh à fin 2010.

Le résultat d'exploitation 2011

Tableau 69 Résultat d'exploitation consolidé 2011

En KMAD	2011
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 055 194
Autres produits d'exploitation	-
Autres charges d'exploitation	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	119 297
Dotation d'exploitation	-28 732
Résultat d'exploitation	1 145 759
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>40,8%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation généré par le groupe en 2011 s'élève à près de 1 146 Mdh, soit un taux de marge d'exploitation de 40,8% réalisé par les livraisons d'unités de logements et de lots dans la cadre des projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad El Bernoussi, Mehdiya et Chwiter.

Les reprises d'exploitation qui s'élèvent à 119 Mdh en 2011 correspondent principalement à des reprises sur des provisions pour travaux restant à engager, passés en 2010 dans diverses sociétés du pôle Intermédiaire pour 119 Mdh. Ces reprises ont été effectuées suite à la constatation des charges réelles desdits travaux en 2011.

Les dotations d'exploitation s'élèvent à 28,7 Mdh en 2011 et correspondent aux :

- Dotations aux amortissements des immobilisations en non valeur pour un montant de 13 466 Kdh ;
- Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles qui s'établissent à 1 557 Kdh ;
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles qui s'élèvent à 97 Kdh ;
- Retraitements intra-groupe pour un montant de 14 Mdh.

III.1.4. Le résultat financier

Le résultat financier 2009

Tableau 70 Résultat financier consolidé 2009

En KDH	2009
Produits financiers	921
Produits des titres de placement	-
Gain de change	-
Autres produits financiers	921
Charges financières	37 740
Charges d'intérêts	37 738
Pertes de change	-
Autres charges financières	3
Résultat financier	-36 819

Source : Alliances Darna

En 2009, Alliances Darna enregistre résultat financier consolidé de -37 Mdh.

Les charges financières de près 38 Mdh sont liées aux emprunts contractés pour l'acquisition du foncier et le développement des projets portés par les entités tel que présentés ci-dessous :

En KMAD	2009
Dettes financières	163 486
Trésorerie passif	375 319
Compte courant d'associés créditeur	50 132
Total	588 937

Source : Alliances Darna

La répartition des charges financières consolidées par société se présente comme suit :

Tableau 71

En KMAD	2009
Alliances Darna	12 613
Maremco	6 684
Mdeq Développement	18 443
Total	37 740

Source : Alliances Darna

Le résultat financier 2010

Tableau 72 Résultat financier consolidé 2010

En KDH	2010
Produits financiers	1139
Produits des titres de placement	25
Gain de change	-
Autres produits financiers	1 114
Charges financières	108 398
Charges d'intérêts	107 655
Pertes de change	17
Autres charges financières	726
Résultat financier	-107 259

Source : Alliances Darna

Le résultat financier s'établit à -107 Mdh à fin 2010 du fait des éléments suivants :

- Les produits financiers consolidés s'élèvent à 1,1 Mdh et correspondent principalement aux reprises sur provisions financières pour pertes de change passées par les entités du groupe ;
- Les charges financières correspondent principalement aux charges d'intérêts sur les dettes financières du Groupe. Les dettes financières sont contractées par Alliances Darna et ses filiales afin de financer l'acquisition de foncier, la viabilisation ainsi que les travaux de construction relatifs aux projets en cours de développement.
- Les dettes contractées par le groupe à fin 2010 se présentent comme suit :

En KMAD	2010
Dettes financières	655 471
Avances de trésorerie d'ADI	945 464
Trésorerie passif	567 617
Comptes courants d'associés créditeurs	96 596
Total	2 265 148

Source : Alliances Darna

La répartition des charges financières consolidées par société se compose comme suit :

Tableau 73 Répartition des charges financières par entités

En KMAD	2010
Alliances Darna	39 780
El Aouayel	12 405
Experencia	8 578
Maremco	12 093
Mdeq Développement	20 131
Tanger Resort	12 723
Riad Soltan	1 749
Belya Star	112
Oued Negrico Immobilier	599
Najila	227
Total	108 398

Source : Alliances Darna

Le résultat financier 2011

Tableau 74 Résultat financier consolidé 2011

En KDH	2011
Produits financiers	1 101
Produits des titres de placement	22
Gain de change	51
Autres produits financiers	1 028
Charges financières	128 425
Charges d'intérêts	127 705
Pertes de change	200
Autres charges financières	520
Résultat financier	-127 324

Source : Alliances Darna

Le résultat financier s'établit à -127 Mdh à fin 2011 du fait des éléments suivants :

- Les produits financiers consolidés qui ressortent à 1,1 Mdh et correspondent principalement aux intérêts et autres produits financiers ;
- Les charges financières correspondant principalement aux charges d'intérêts sur les dettes financières du Groupe, générées par le programme des billets de trésorerie contracté par Alliances Darna. Les dettes financières sont contractées par Alliances Darna et ses filiales afin de financer l'acquisition de foncier, la viabilisation ainsi que les travaux de construction relatifs aux projets en cours de développement.

Les dettes contractées par le groupe à fin 2011 se présentent comme suit :

En KMAD	2011
Dettes financières	1 165 445
Avances de trésorerie d'ADI	219 614
Trésorerie passif	1 320 186
Comptes courants d'associés créditeurs	153 397
Total	2 858 642

Source : Alliances Darna

Au titre de l'exercice 2011, une convention de conversion de dividendes, dus à ADI, en avances de trésorerie a été signée. Celle-ci a porté sur un montant de 110 Mdh.

La répartition des charges financières consolidées par société se compose comme suit :

Tableau 75 Répartition des charges financières par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	12 933
Al Darna	70 928
Al Experiencia	5 534
Belya Star	531
Maremco	15 599
M'Deq Développement	15 209
Najila	822
ONI	1 325
Rent Negoce	2 000
Riad Soltan	1 210
Rmila Resort	1 779
Tanger Resort	557
Total	128 425

Source : Alliances Darna

III.1.5. Le résultat non courant

Le résultat non courant 2009

Tableau 76 Résultat non courant 2009

En KMAD	2009
Produits non courants	2
Charges non courantes	-29
Résultat non courant	-27

Source : Alliances Darna

Le résultat non courant du groupe s'établit à -27 Kdh en 2009 et se détaille comme suit :

- Des produits non courants de 2 Kdhs correspondant à une erreur sur un versement reçu ;
- Des charges non courantes qui s'établissent à 29 Kdhs correspondant à des pénalités de retard de paiement relatives au CIMR et à l'IGR.

Le résultat non courant 2010Tableau 77 *Résultat non courant 2010*

En KMAD	2010
Produits non courants	10 769
Charges non courantes	-4 020
Résultat non courant	6 749

Source : Alliances Darna

Le résultat non courant du groupe s'établit à près de 6,7 Mdh en 2010.

Le solde des produits non courants en 2010 correspond principalement à :

- Des pénalités reçues par la société Alliances Darna sur des marchés fournisseurs pour un montant de 10 Mdh ;
- Des produits de cession d'éléments de l'actif opérée par la société Najila en 2010 pour 769 Kdh.

Les charges non courantes en 2010 se composent de :

- La charge de valeur nette d'actif des éléments cédés par Najila ;
- D'autres charges non courantes pour 2 363 Mdh.

Le résultat non courant 2011Tableau 78 *Résultat non courant 2011*

En KMAD	2011
Produits non courants	145 835
Charges non courantes	68 556
Résultat non courant	77 278

Source : Alliances Darna

Le résultat non courant du groupe s'établit à près de 77,3 Mdh en 2011 et correspond principalement à la cession des participations de 30% de trois filiales, à savoir ONI, Tanger Resort et M'Deq Developpement à la société CIMR.

Les charges non courantes en 2011 se composent de la valeur actuelle nette des titres cédés par le groupe Alliances Darna en 2011 pour un montant de 67,0 Mdh.

III.1.6. Le résultat net part du groupe

Le résultat net part du groupe 2009

Tableau 79 Résultat net part du groupe 2009

En KMAD	2009
Résultat avant impôt	94 580
Impôt sur les bénéfices	-29 762
Impôts différés	340
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	-1 757
Résultat après impôt	63 401
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>43,7%</i>
RNPG	63 400
Part des minoritaires	1

Source : Alliances Darna

Le résultat net part du groupe d'Alliances Darna à fin 2009 s'établit à 63 Mdh, soit un taux de marge nette de 43,7 % induit par le destockage de lots dans le cadre du projet Chwiter et Mehdiya.

La contribution des entités au RNPG à fin 2009 se présente comme suit :

Tableau 80 Répartition du RNPG 2009 par entités

En KMAD	2009
Alliances Darna	-2 732
Maremco	66 139
Mdeq Développement	-7
Total	63 400

Source : Alliances Darna

Le résultat net part du groupe 2010

Tableau 81 Résultat net part du groupe 2010

En KMAD	2010
Résultat avant impôt	374 712
Impôt sur les bénéfices	-75 620
Impôts différés	1 795
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	-7 856
Résultat après impôt	293 031
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>
RNPG	293 061
Part des minoritaires	-30

Source : Alliances Darna

Alliances Darna enregistre en 2010 un résultat net part du groupe de 293 Mdh, soit un taux de marge nette de 37,7% engendré par les livraisons relatives aux projets Chwiter et Mehdiya.

La contribution des entités au RNPG à fin 2010 se décline comme suit :

Tableau 82 Répartition du RNPG 2010 par entités

En KMAD	2010
Alliances Darna	168 398
Maremco	101 573
ONI	1 597
Riad Soltan	2 091
Tanger Resort	5 078
Experencia	8 870
El Aouayel	7 449
Belya Star	5 333
Mdeq Développement	-1 924
Zone Franche Fnideq	-11
Najila	-3 800
Errahma	26
Najmat Saiss	-1 619
Total	293 061

Source : Alliances Darna

Le RNPG du groupe à fin 2010 est principalement réalisé par les sociétés Alliances Darna et Maremco suite aux destockages réalisés dans le cadre des projets Mehdi et Chwiter.

Le résultat net part du groupe 2011

Tableau 83 Résultat net part du groupe 2011

En KMAD	2011
Résultat avant impôt	1 095 714
Impôt sur les bénéfices	125 618
Impôts différés	-7 947
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	3 203
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	8 819
Résultat après impôt	983 658
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>29,8%</i>
RNPG	837 392
Part des minoritaires	146 267

Source : Alliances Darna

Alliances Darna enregistre en 2011 un résultat net part du groupe de 984 Mdh, soit un taux de marge nette de 29,8% engendré par les livraisons relatives aux projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh) , Riad El Bernoussi, Mehdi et Chwiter.

La contribution des entités au RNPG à fin 2011 se décline comme suit :

Tableau 84 Répartition du RNPG 2011 par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	163 155
Al Darna	241 070
Al Experiencia	2 278
Belya Star	-2 125
Errahma Park	10 986
Maremco	120 942
M'Deq Développement	5 335
Najila	270 431
Najmat Saiss	12 367
ONI	5 316
Rent Negoce	697
Riad Soltan	1 532
Rmila Resort	-6
Tanger Resort	5 441
Zone Franche Fnideq	-28
Total	837 392

Source : Alliances Darna

Le RNPG du groupe à fin 2011 est principalement réalisé par les sociétés Alliances Darna, Najila, Maremco et Al Aouayel suite aux livraisons des projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad el Bernoussi, Chwiter et Mehdia.

IV. Analyse du bilan consolidé d'Alliances Darna

IV.1. Structure bilancielle

Tableau 85 Evolution de l'actif consolidé sur la période 2009-2011

En KMAD	2009	2010	Var 10/09	2011	Var 11/10
Ecart d'acquisition	33 385	76 522	>100%	161 594	>100%
Immobilisations incorporelles	180	328	82,0%	281	-14,3%
Immobilisations corporelles	2 937	5 521	88,0%	7 474	35,4%
Immobilisations financières	12	85	>100%	105	23,5%
Titres mis en équivalence	0	0	Ns	-	-
Impôts différés actifs	1 995	10 508	>100%	11 376	8,3%
Actif immobilisé	38 509	92 964	>100%	180 829	94,5%
Total Actif Immobilisé/Total Actif	2,8%	2,4%	-0,4pts	2,4%	-0,0pts
Stocks	1 122 279	2 934 619	>100%	3 714 452	26,6%
Fournisseurs avances et acomptes	12 082	31 710	>100%	423 846	Ns
Clients	55 880	348 742	>100%	1 911 506	Ns
Personnel	132	50	-62,0%	265	Ns
Etat débiteur	82 131	210 737	>100%	853 844	Ns
Comptes d'associés	0	31 311	Ns	312	-99,0%
Autres débiteurs	7 133	20 108	>100%	227 287	Ns
Compte de régularisation-actif	4 726	24 965	>100%	74 942	Ns
Créances de l'actif circulant	162 084	667 623	>100%	3 492 002	Ns
Total créances de l'actif circulant/Total Actif	11,8%	17,3%	5,4pts	46,0%	28,7 pts
Titres et valeurs de placement	315	315	0,0%	315	0,0%
Actif circulant	1 284 678	3 602 557	>100%	7 206 769	100%
Total actif circulant/Total Actif	93,9%	93,2%	-0,7pts	94,9%	1,8 pts
Trésorerie - Actif	45 416	170 597	>100%	202 758	18,9%
Total Trésorerie actif/Total Actif	3,3%	4,4%	1,1pts	2,7%	-1,7 pts
Total Actif	1 368 603	3 866 118	>100%	7 590 356	96,3%

Source : Alliances Darna

Tableau 86 Evolution du passif consolidé sur la période 2009-2011

En KMAD	2009	2010	Var 10/09	2011	Var 11/10
Capitaux propres du Groupe	112 356	649 418	>100%	1 919 402	Ns
Capital	50 000	294 011	>100%	857 000	Ns
Primes d'émission	0	0	Ns	-	
Réserves consolidées	-1 044	62 346	Ns	225 010	Ns
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0	0	Ns	-	
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	63 400	293 061	>100%	837 392	Ns
Intérêts minoritaires	2	14 021	>100%	414 507	Ns
Réserves minoritaires	1	14 052	>100%	268 240	Ns
Résultat des minoritaires	1	-31	<100%	146 267	Ns
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	112 358	663 439	>100%	2 333 909	Ns
Capitaux propres de l'ensemble consolidé/Total Passif	8,2%	17,2%	9,0pts	30,7%	13,6pts
Dettes financières	163 486	655 471	>100%	1 165 445	77,8%
Dettes financières/Total Passif	11,9%	17,0%	5,0pts	15,4%	-1,7 pts
Impôts différés passif	0	79 702	Ns	91 185	14,4%
Provisions durables pour risques et charges	0	0	Ns	8 819	-
Fournisseurs	139 770	343 280	>100%	1 184 498	Ns
Clients avances et acomptes	232 601	358 691	54,0%	457 953	27,7%
Personnel et organismes sociaux	1 202	3 661	>100%	4 476	22,3%
Etat créiteur	75 869	128 158	69,0%	592 981	Ns
Compte de régularisation - passif	9 117	24 039	>100%	57 893	Ns
Autres provisions pour risques et charges	-1	0	-100%	-	-
Comptes courants associés créditeurs	50 132	96 596	93,0%	153 397	58,8%
Autres dettes	208 750	945 464	>100%	219 614	-76,8%
Passif circulant	717 440	1 899 889	>100%	2 670 811	40,6%
Passif circulant/Total Passif	52,4%	49,1%	-3,3pts	35,2%	-13,9 pts
Trésorerie – Passif	375 319	567 617	51,0%	1 320 186	Ns
Total Trésorerie passif/Total Actif	27,4%	14,7%	-12,7pts	17,4%	2,7pts
Total Passif	1 368 603	3 866 118	>100%	7 590 356	96,3%

Source : Alliances Darna

IV.2. Actif immobilisé

IV.2.1. Actif immobilisé 2009

Tableau 87 Actif immobilisé consolidé 2009

En KMAD	2009
Ecart d'acquisition	33 385
Immobilisations incorporelles	180
Immobilisations corporelles	2 937
Immobilisations financières	12
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	1 995
Actif immobilisé	38 509

Source : Alliances Darna

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe qui s'élève à 33 Mdh est relatif à la filiale Maremco. Cet écart a été constaté en 2009 suite au rachat de la part des minoritaires et s'amorti sur une période de 20 ans. Le pourcentage de détention est ainsi passé de 65,99% en 2008 à 99,97% en 2009.

Immobilisations

- Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels ;
- Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement du mobilier, du matériel de bureau, des immobilisations en crédit bail retraitées dans le cadre de la consolidation et du matériel de transport ;
- Les immobilisations corporelles au 31/12/2009 se répartissent comme suit :

Tableau 88 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2009

En KMAD	2009
Immobilisations corporelles	2 175
Terrains	0
Constructions	0
Matériel et Outillage	63
Matériel de transport	9
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	2 103
Autres immobilisations corporelles	0
Immobilisations corporelles en cours	0
Valeur brute hors retraitements	2 175
Amortissements hors retraitements	392
Valeurs nettes hors retraitements	1 783
Immobilisations en Crédit bail	1 923
Amortissements en crédit bail	-769
Autres retraitements	0
Total immobilisations corporelles	2 937

Source : Alliances Darna

- La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2009 :

Tableau 89 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2009

En KDH	2009
Alliances Darna	2 937
Maremco	-
ONI	-
Tanger Resort	-
M'deq Développement	-
Najila	-
Al Experiencia	-
Al Aouayel	-
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Total	2 937

Source : Alliances Darna

- Les immobilisations financières s'élèvent à 12 Kdh et correspondent à des titres de participation non consolidés.
- Les impôts différés actifs, s'établissant à 1 995 Kdh, sont générés par des retraitements de crédit bail, non valeurs et marges sur stocks, ainsi que l'impact des déficits fiscaux et se déclinent comme suit :

Tableau 90 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2009
Alliances Darna	1 852
Maremco	140
Mdeq Développement	3
Total	1 995

Source : Alliances Darna

Tableau 91 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2009

En KMAD	2009
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	1 229
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-42
Impôts différés sur annulation des non valeurs	221
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	586
Total impôts différés	1 995

Source : Alliances Darna

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

IV.2.2. Actif immobilisé 2010

Tableau 92 Actif immobilisé consolidé 2010

En KMAD	2010
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
Actif immobilisé	92 964

Source : Alliances Darna

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe s'élève à 77 Mdh et se présente comme suit :

Tableau 93 Répartition de l'écart d'acquisition par filiale au 31/12/2010

En KMAD	2010
Maremco ¹⁰	31 628
Najmat Saiss	16 289
Belya Star	15 846
El Aouayel	8 395
Najila	4 364
Total	76 522

Source : Alliances Darna

Les écarts d'acquisition des sociétés Najmat Saiss, Belya Star, El Aouayel et Najila sont constatés en 2010 suite à l'acquisition de ses sociétés par la société Alliances Darna.

Immobilisations

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels et applications informatiques acquises par le groupe.

Les immobilisations corporelles s'établissent à 5,5 Mdh en 2010 dont 4,4 Mdh concernant la société mère Alliances Darna.

Les immobilisations corporelles au 31/12/2010 se présentent comme suit :

¹⁰ Il s'agit d'un écart d'acquisition constaté en 2009 suite au rachat par le groupe des parts de minoritaires dans Maremco. Cet écart est amorti sur 20 ans.

Tableau 94 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2010

En KMAD	2010
Immobilisations corporelles	5 980
Terrains	0
Constructions	0
Matériel et Outillage	1 061
Matériel de transport	29
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	4 890
Autres immobilisations corporelles	0
Immobilisations corporelles en cours	0
Valeur brute hors retraitements	5 980
Amortissements hors retraitements	1431
Valeurs nettes hors retraitements	4 549
Immobilisations en Crédit bail	2 208
Amortissements en crédit bail	1 236
Autres retraitements	0
Total immobilisations corporelles	5 521

Source : Alliances Darna

- La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2010 :

Tableau 95 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2010

En KDH	2010
Alliances Darna	4 418
Maremco	-
ONI	112
Tanger Resort	236
M'deq Developpement	144
Najila	25
Al Experiencia	301
Al Aouayel	285
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Total	5 521

Source : Alliances Darna

Les immobilisations financières au 31/12/2010 correspondent essentiellement à des cautionnements et prêts et se présentent comme suit :

Tableau 96 Détail des immobilisations financières au 31/12/2010

En KMAD	2010
Titres de participation non consolidés	0
Autres titres de participation immobilisés	0
Cautionnement et prêts	85
Total	86

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 10 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 97 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	4 078
Aldarna	5 537
Belya	263
Experencia	3
Maremco	93
M'deq Developpement	2
Najmat Saiss	10
Riad Soltan	66
Tanger Resort	456
Total	10 508

Source : Alliances Darna

Tableau 98 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2010

En KMAD	2010
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	3 081
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-9
Impôts différés sur annulation des non valeurs	3 541
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	2 033
Impôts différés sur réévaluation des terrains	-35 333
Impôts différés sur réévaluation des actifs ONI	-44 370
Impôts différés sur frais d'acquisition des titres	1 864
Total impôts différés	-69 193

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquence un impôt différé.

IV.2.3. Actif immobilisé 2011

Tableau 99 Actif immobilisé consolidé 2011

En KMAD	2011
Ecart d'acquisition	161 594
Immobilisations incorporelles	281
Immobilisations corporelles	7 474
Immobilisations financières	105
Titres mis en équivalence	-
Impôts différés actifs	11 376
Actif immobilisé	180 829

Source : Alliances Darna

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe s'élève à 162 Mdh et se présente comme suit :

Tableau 100 Répartition de l'écart d'acquisition par filiale au 31/12/2011

En KMAD	2011
Belya Star	13 822
El Aouayel	7 462
Maremco	29 871
Najila	47 954
Rent Negoce	62 485
Total	161 594

Source : Alliances Darna

Les écarts d'acquisition ressortent à 162 Mdh et s'expliquent par l'acquisition de 100% de Rent Négoce et l'acquisition complémentaire de 15% de Najila.

Toutefois, l'écart d'acquisition a été impacté par une baisse de 18 MDH suite à l'affectation de l'écart d'acquisition de Nejmat Sais aux stocks.

Immobilisations

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels et applications informatiques acquises par le groupe et amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

Les immobilisations corporelles s'établissent à 7,5 Mdh en 2011 contre 5,5 MDH en 2010.

Les immobilisations corporelles au 31/12/2011 se présentent comme suit :

Tableau 101 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2011

En KMAD	2011
Immobilisations corporelles	9 718
Terrains	-
Constructions	29,81
Matériel et Outillage	2188,43
Matériel de transport	84,01
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	7156,92
Autres immobilisations corporelles diverses	258,45
Immobilisations corporelles en cours	-
Valeur brute hors retraitements	9 718
Amortissements hors retraitements	2799,84
Valeurs nettes hors retraitements	6 918
Immobilisations en Crédit bail	2 207
Amortissements en crédit bail	1 651
Autres retraitements	-
Total immobilisations corporelles	7 473

Source : Alliances Darna

- La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2011 :

Tableau 102 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2011

En KDH	2011
Alliances Darna	5 765
Maremco	28
ONI	111
Tanger Resort	194
M'deq Développement	137
Najila	51
Al Experiencia	357
Al Aouayel	496
Najmat Saiss	323
Rent Negoce	11
Total	7 474

Source : Alliances Darna

Les immobilisations financières au 31/12/2011 correspondent essentiellement à des cautionnements et prêts :

Tableau 103 Détail des immobilisations financières au 31/12/2011

En KMAD	2011
Titres de participation non consolidés	0
Autres titres de participation immobilisés	
Cautionnement et prêts	105
Total	105

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 11 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 104 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	2 389
Al Darna	8 033
Al Experiencia	6
Belya Star	190
Errahma Park	4
Maremco	91
M'Deq Développement	19
Najila	8
Najmat Saiss	14
ONI	10
Riad Soltan	81
Rmila Resort	79
Tanger Resort	452
Total	11 376

Source : Alliances Darna

Tableau 105 *Détail des impôts différés actifs au 31/12/2011*

En KMAD	2011
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	2 208
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-
Impôts différés sur annulation des non valeurs	-
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	583
Impôts différés sur réévaluation des terrains	-
Impôts différés sur réévaluation des actifs ONI	-
Impôts différés sur frais d'acquisition des titres	-
Impôts différés sur autres retraitements	8 585
Total impôts différés	11 376

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquence un impôt différé.

Les impôts différés sur autres retraitements concernent essentiellement l'annulation des immobilisations en non valeur.

IV.3. Fonds propres

IV.3.1. Fonds propres 2009

Tableau 106 *Fonds propres consolidés 2009*

En KMAD	2009
Capitaux propres du Groupe	112 356
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-1 044
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	63 400
Intérêts minoritaires	2
Réserves minoritaires	1
Résultat des minoritaires	1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	112 358

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 112 Mdh à fin 2009 du fait des éléments ci-après :
 - Le capital social d'Alliances Darna qui s'établit à 50 Mdh ;
 - Des réserves consolidées qui s'établissent à -1 Mdh. Les réserves consolidées sont négatives du fait des déficits de la société Alliances Darna qui est en phase de démarrage lors des années précédentes ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 63 Mdh.

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 107 *Répartition des capitaux propres par filiale au 31/12/2009*

En KMAD	2009
Alliances Darna	181 789
Maremco	-70 165
Mdeq Développement	732
Total	112 356

Source : Alliances Darna

IV.3.2. Fonds propres 2010

Tableau 108 Fonds propres consolidés 2010

En KMAD	2010
Capitaux propres du Groupe	649 418
Capital	294 011
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
Intérêts minoritaires	14 021
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 649 Mdh à fin 2010 et se composent des éléments suivants :
 - Le capital social qui s'élève à 294 Mdh suite aux opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein d'Alliances Darna ;
 - Des réserves consolidées qui s'élèvent à 62 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 293 Mdh ;

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 109 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 449
Alliances Darna	458 926
Belya Star	5 333
Errahma	17
Experencia	8 870
Maremco	167 432
M'deq Développement	-1 947
Najila	-3 800
Najmat Saiss	-1 619
Oued Negrico immobilier	2 459
Riad Soltan	2 091
Tanger Resort	5 078
Zone franche fnideq	-871
Total	649 418

Source : Alliances Darna

IV.3.3. Fonds propres 2011

Tableau 110 Fonds propres consolidés 2011

En KMAD	2011
Capitaux propres du Groupe	1 919 402
Capital	857 000
Primes d'émission	-
Réserves consolidées	225 010
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	837 392
Intérêts minoritaires	414 507
Réserves minoritaires	268 240
Résultat des minoritaires	146 267
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	2 333 909

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 1 919 Mdh à fin 2011 et se composent des éléments suivants :
 - Le capital social qui s'élève à 857 Mdh suite à l'augmentation de capital de 563 Mdh réalisée par d'Alliances Darna en 2011 par conversion d'avances de trésorerie ;
 - Des réserves consolidées qui s'élèvent à 225 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 837 Mdh ;
 - Des intérêts minoritaires qui s'établissent à 415 Mdh.

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 111 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	162 054
Al Darna	1 206 629
Al Experiencia	2 607
Belya Star	-4 124
Errahma Park	11 003
Maremco	273 651
M'Deq Développement	3 393
Najila	241 908
Najmat Saiss	10 534
ONI	5 885
Rent Negoce	698
Riad Soltan	1 451
Rmila Resort	-259
Tanger Resort	4 574
Zone Franche Fnideq	-602
Total	1 919 402

Source : Alliances Darna

IV.4. Endettement net

IV.4.1. Endettement net 2009

Tableau 112 Endettement net consolidé 2009

En KMAD	2009
Dettes financières	163 486
Trésorerie actif ¹¹	45 731
Trésorerie passif	375 319
Endettement net	493 074
Endettement net/total Actif	36,0%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 493 Mdh à fin 2009, soit un *gearing*¹² de 81,4%.

A fin 2009, Alliances Darna enregistre une trésorerie actif de 46 Mdh et se répartit comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 45 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 113 Répartition des disponibilités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	37 001
Maremco	8 415
Total	45 416

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

La trésorerie passif du groupe Alliances Darna s'établit à 375 Mdh et s'explique par le financement des dépenses liées au développement des projets Mehdiya, Chwiter et Mdeq et se décline comme suit :

Tableau 114 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2009
Alliances Darna	102 518
Maremco	5 422
Mdeq Développement	267 378
Total	375 319

Source : Alliances Darna

¹¹ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

¹² $DN/(CP+DN)$

A fin 2009, les dettes financières long terme contractées par Alliances Darna s'établissent à 163 Mdh et se déclinent comme suit :

Tableau 115 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2009	Objet du financement	Nature	Date de souscription
Alliances Darna	27 311	Essentiellement achat du terrain du projet El Biaz	CPI	30/01/2009
Maremco	135 000	Achat du terrain du projet Chwiter	CPI	30/04/2008
Retraitements	1 175	Contrats de crédits bail	Retraitements	NA
Total	163 486			

Source : Alliances Darna

IV.4.2. Endettement net 2010

Tableau 116 Endettement net consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Dettes financières	655 471
Trésorerie actif ¹³	170 912
Trésorerie passif	567 617
Endettement net	1 052 176
Endettement net /total actif	27,2%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 1 052 Mdh en 2010, soit un taux de *gearing*⁵ de 61,8%.

La trésorerie actif du groupe au 31/12/2010 s'élève à 171 Mdh et se détaille comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 170 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 117 Répartition des disponibilités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	104 074
Al Aouayel	22 788
Belya Star	60
Errahma	5 626
Experencia	1 000
Maremco	604
Mdeq Développement	1 766
Najila	25 327
Najmat Saiss	405
Oued Negrico Immobilier	3 829
Tanger Resort	4 993
Zone Franche Fnideq	125
Total	170 597

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

Le niveau de trésorerie passif de 568 Mdh s'explique par les dépenses liées au développement de nouveaux projets qui n'ont pas encore généré de chiffre d'affaires.

¹³ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

La trésorerie passif à fin 2010 se détaille comme suit :

Tableau 118 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 779
Alliances Darna	261 184
Experencia	1 472
Maremco	13 557
Mdeq Développement	288 842
Najila	1
Riad Soltan	783
Total	567 617

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2010 s'établissent à 655 Mdh et correspondent aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 119 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2010	Objet	Nature	Date de souscription
Maremco	135 000	Achat du terrain du projet Chwiter	CPI	30/04/2008
El Aouayel	145 000	Travaux de construction sur le projet Riad El Bernoussi	CPI	25/05/2010
Najila	12 395	Travaux de construction sur le projet Hay Hassani	CPI	2010
Alliances Darna	27 311	Achat du terrain du projet El Biaz	CPI	30/01/2009
Alliances Darna	110 000	Travaux de viabilisation et de construction sur le projet Mehdi	CPI	08/07/2010
Alliances Darna	130 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	Crédit	30/04/2010
AL Experencia	85 000	Travaux de construction sur le projet Ain Sebaa	CPI	25/05/2010
Riad Soltan	9 826	Travaux de viabilisation et construction sur le projet Riad Soltan	CPI	20/07/2010
Retraitements	939	Contrats de crédits bails	Retraitements	NA
Total	655 471			

Source : Alliances Darna

IV.4.3. Endettement net 2011

Tableau 120 Endettement net consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Dettes financières	1 165 445
Trésorerie actif ¹⁴	202 758
Trésorerie passif	1 320 186
Endettement net	2 282 873
Endettement net /total actif	30,1%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 2 282 Mdh en 2011, soit un taux de *gearing*¹⁵ de 54,3%.

¹⁴ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

¹⁵ *Gearing* = Dette nette / (Dette nette + Fonds propres)

La trésorerie actif du groupe au 31/12/2011 s'élève à 203 Mdh et se détaille comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 203 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 121 Répartition des disponibilités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Alliances Darna	30 429
Al Aouayel	34 421
Belya Star	55
Errahma	11 350
Experencia	1 064
Maremco	25 201
Mdeq Développement	8 070
Najila	76 100
Najmat Saiss	2 637
Oued Negrice Immobilier	9 151
Tanger Resort	3 725
Zone Franche Fnideq	124
Riad Soltan	17
Rmila Resort	82
Rent Negoce	600
Total	202 758

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

Le niveau de trésorerie passif de 1 320 Mdh s'explique par les dépenses liées au développement de nouveaux projets qui n'ont pas encore généré de chiffre d'affaires et l'émission de billets de trésorerie par la société Alliances Darna pour un montant de 1000 Mdh en 2011.

La trésorerie passif à fin 2011 se détaille comme suit :

Tableau 122 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	2 040
Al Darna	1 062 767
M'Deq Développement	254 542
Rent Negoce	837
Total	1 320 186

Source : Alliances Darna

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2011 s'établissent à 1 165 Mdh et correspondent aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 123 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2011	Objet	Nature	Date de souscription
		Travaux de viabilisation et de construction Mehdia		
Al Darna	181 000	Extension	CPI	Mars-10
Al Darna	103 000	Achat terrain et viabilisation du projet Mehdia Extension	CPI	Nov-11
			Crédit Moyen	
Al Darna	130 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	Terme	Juin-10
Al Darna	9 446	Retraitements de consolidation	Retraitements	-
		Travaux de viabilisation et construction sur le projet		Avr-08 et Aout-10
Maremco	195 000	Chwiter	CPI	
		Travaux de viabilisation et construction du projet Riad El		
Najila	210 000	Menzeh	CPI	Avr-11
		Travaux de viabilisation et construction du projet Riad		
AL Experencia	85 000	Bernoussi II	CPI	Mars-10
		Travaux de viabilisation et construction du projet Riad		
Al Aouayel	172 000	Bernoussi I	CPI	Mai-10
Rent Negoce	80000	Achat terrain et viabilisation du projet Riad Errahma II	CPI	Juil-11
Total	1 165 446			

Source : Alliances Darna

La hausse des dettes financières s'explique principalement par des déblocages réalisés, sur un CPI de 350 Mdh contracté par Najila au mois d'Avril 2011 pour financer la réalisation du projet Riad Hay Hassani et un emprunt contracté par Alliances Darna auprès du CAM pour 103 Mdh, ayant servi à l'acquisition et la viabilisation du terrain de Mehdia Extension.

IV.5. Actif circulant

IV.5.1. Actif circulant 2009

L'actif circulant s'établit à 1 285 Mdh en 2009 et se détaille comme suit :

En KMAD	2009
Stocks	1 122 279
Créances de l'actif circulant	162 084
Titres et valeurs de placement	315
Total actif circulant	1 284 678

Source : Alliances Darna

Stocks

Les stocks correspondent essentiellement aux acquisitions de terrains, au démarrage des travaux, aux produits non livrés et à l'ensemble des charges engagées dans la cadre du démarrage des projets Mehdia, Chwiter et Mdeq Développement.

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2009 :

Tableau 124 Répartition des stocks par nature au 31/12/2009

Filiales/Stocks	Terrain	Produits encours	Produits finis
Riad Soltan	-	-	-
Alliances Darna	-	277 167	-
Maremco	-	497 471	-
Belya Star	-	-	-
ONI	-	-	-
Rmila Resort	-	-	-
Tanger Resort	-	-	-
M'deq Développement	-	347 641	-
Zone Franche Fnideq	-	-	-
Najila	-	-	-
Al Experiencia	-	-	-
Al Aouayel	-	-	-
Errahma Park	-	-	-
Nejmat Saiss	-	-	-
Rent Negoce	-	-	-
Total	-	1 122 279	-

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 125 Détail des stocks par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	277 167
Maremco	497 471
Mdeq Développement	347 641
Total	1 122 279

Source : Alliances Darna

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En KMAD	2009
Fournisseurs avances et acomptes	12 082
Clients	55 880
Personnel	132
Etat débiteur	82 131
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	7 133
Compte de régularisation-actif	4 726
Créances de l'actif circulant	162 084

Source : Alliances Darna

Le compte fournisseurs avances et acomptes s'établit à 12 Mdh au titre de l'exercice 2009 et correspond aux avances et garanties versés aux sociétés de construction par le Groupe.

Les créances clients s'établissent à 56 Mdh à fin 2009 et correspondent à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre des projets Mehdiya et Chwiter et se déclinent comme suit :

Tableau 126 Répartition des créances clients par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	20 626
Maremco	35 254
Total	55 880

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Pendant la phase de réalisation du projet, la TVA relative aux charges est enregistrée en TVA récupérable jusqu'à la livraison. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 127 Répartition du compte Etat débiteur par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	36 730
Maremco	42 998
Mdeq Développement	2 402
Total	82 131

Source : Alliances Darna

Le poste autres débiteurs ressort à 7 133 Kdh au titre de l'exercice 2009 et correspond aux créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital.

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 128 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	2 933
Maremco	1 792
Total	4 726

Source : Alliances Darna

IV.5.2. Actif circulant 2010

L'actif circulant s'établit à 3 602 Mdh en 2010 et se décline comme suit :

Tableau 129 Actif circulant au 31/12/2010

En KMAD	2010
Stocks	2 934 619
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
Total actif circulant	3 602 557

Source : Alliances Darna

Stocks

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2010 :

Tableau 130 Répartition des stocks par nature au 31/12/2010

En KMAD	Terrain	Produits encours	Produits finis
Riad Soltan	-	46 528	-
Alliances Darna	-	408 439	-
Maremco	-	660 360	-
Belya Star	-	-103	-
ONI	-	196 290	469
Rmila Resort	-	-	-
Tanger Resort	-	344 714	-
M'deq Développement	-	376 515	-
Zone Franche Fnideq	-	-	-
Najila	-	175 324	2 429
Al Experiencia	-	181 170	-
Al Aouayel	-	155 776	-
Errahma Park	-	143 194	-
Nejmat Saiss	66 760	352	-
Rent Negoce	-	-	-
Total	66 760	2 688 561	2 898

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 131 Détail des stocks au 31/12/2010

Société	2010
Al Aouayel	155 776
Alliances Darna	408 439
Belya Star	10 433
Errahma	143 194
Experiencia	181 170
Maremco	660 360
Mdeq Développement	376 515
Najila	343 616
Najmat Saiss	67 112
Oued Negrice Immobilier	196 760
Riad Soltan	46 528
Tanger Resort	344 714
Total	2 934 619

Source : Alliances Darna

Les stocks correspondent essentiellement aux acquisitions de terrains, au démarrage des travaux, aux produits non livrés et à l'ensemble des charges engagées dans la cadre du démarrage des projets suivants :

- Chwiter porté par la société Maremco ;
- Riad Mdeq porté par la société Mdeq Développement ;
- Riad Tanger porté par la société Tanger Resort ;
- Mehdiya porté par la société Alliances Darna ;
- Hay Hassani porté par la société Najila ;

- Si Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila ;
- El Biaz porté par la société Alliances Darna ;
- Bab Sebta porté par la société Oued Negrico Immobilier ;
- Riad Soltan porté par la société Riad Soltan ;
- Les oliveraies de Fès porté par la société Belya Star ;
- Ain Sebaa porté par la société Al Experencia ;
- Riad el bernoussi porté par la société Al Aouayel ;
- Riad Errahma porté par la société Errahma Park ;
- Najmat Saiss porté par la société Najmat Saiss.

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 132 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623

Source : Alliances Darna

Les fournisseurs avances et acomptes sont relatifs essentiellement aux avances et garanties versées par Alliances Darna aux sociétés de développement et de construction et s'établissent à près de 32 Mdh à fin 2010.

Les créances clients s'établissent à 349 Mdh à fin 2010 et correspondent essentiellement à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre des projets Mehdi et Chwiter. Le détail des créances clients par entités se présente comme suit :

Tableau 133 Répartition des créances clients par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	250 394
Maremco	96 064
Tanger Resort	795
ONI	142
Najila	1 347
Total	348 742

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 134 Répartition du compte Etat débiteur à fin 2010 par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 816
Alliances Darna	75 047
Belya Star	1 956
Errahma	982
Experencia	3 451
Maremco	61 818
Mdeq Développement	4 770
Najila	27 504
Najmat Saiss	116
Oued Negrice Immobilier	12 479
Riad Soltan	4 077
Tanger Resort	10 689
Zone franche fnideq	31
Total	210 737

Source : Alliances Darna

Le compte courant d'associés débiteur s'établit à 31 Mdh et se répartit comme suit :

- Une avance en comptes courants de 50 Mdh accordée par la société Alliances Darna à sa filiale Najila détenue et consolidée à hauteur de 50% ;
- Une avance en comptes courants de 6 Mdh accordée par la société Al Aouayel à sa filiale Errahma.

Le compte autres débiteurs s'élève à 20 Mdh correspondant à des créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital. Le compte autres débiteurs à fin 2010 se détaille ainsi :

Tableau 135 Répartition du compte autres débiteurs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
ONI	0
Alliances Darna	12 043
Najila	2 178
Autres	5 886
Total	20 107

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 136 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	15 005
Alliances Darna	467
Belya Stae	93
Experiencia	1 433
Maremco	596
Mdeq Développement	505
Najila	3 154
Oued Negrico Immobilier	2 526
Riad Soltan	4
Tanger Resort	1 182
Total	24 965

Source : Alliances Darna

IV.5.3. Actif circulant 2011

L'actif circulant s'établit à 7 207 Mdh en 2011 et se décline comme suit :

Tableau 137 Actif circulant au 31/12/2011

En KMAD	2011
Stocks	3 714 452
Créances de l'actif circulant	3 492 002
Titres et valeurs de placement	315
Total actif circulant	7 206 769

Source : Alliances Darna

Stocks

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2011 :

Tableau 138 Répartition des stocks par nature au 31/12/2011

Filiales/Stocks	Terrain	Produits encours	Produits finis
Riad Soltan	-	53 664	-
Alliances Darna	-	680 335	-
Maremco	-	684 913	-
Belya Star	-	12 999	-
ONI	-	241 170	469
Rmila Resort	12 014	63 133	-
Tanger Resort	-	367 689	-
M'deq Developpement	-	398 963	-
Zone Franche Fnideq	-	-	-
Najila	158 455	246 349	3 488
Al Experiencia	-	198 654	-
Al Aouayel	-	165 508	-
Errahma Park	-	178 177	-
Nejmat Saiss	124 031	10 851	-
Rent Negoce	113 589	-	-
Total	408 088	3 302 406	3 957

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 139 Détail des stocks au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	165 508
Al Darna	680 335
Al Experiencia	198 654
Belya Star	12 999
Errahma Park	178 177
Maremco	684 913
M'Deq Développement	398 963
Najila	408 292
Najmat Saiss	134 882
ONI	241 639
Rent Negoce	113 589
Riad Soltan	53 664
Rmila Resort	75 147
Tanger Resort	367 689
Total	3 714 452

Source : Alliances Darna

Les stocks consolidés s'établissent à 3 714 Mdh à fin 2011 et correspondent à :

- L'acquisition de terrains, travaux, produits non livrés et autres charges pour l'ensemble des projets en cours de réalisation, et notamment les projets suivants ;
- La constatation en 2011 des stocks des sociétés Rent Negoce et Rmila pour un total de 189 Mdh correspondant principalement à des terrains en cours de viabilisation ;
- L'accroissement de la production stockée en 2011 de Maremco, Al Darna, Najila et Al Aouayel pour une variation nette du coût de destockage de 371 Mdh, correspondant principalement aux travaux additionnels de viabilisation et d'édification des projets portés par ces sociétés ;
- L'accroissement de la production stockée en 2011, de Najmat Saiss pour une variation de 68 Mdh, correspondant principalement aux travaux stockés en 2011 au titre des travaux VRD.

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 140 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Fournisseurs avances et acomptes	423 846
Clients	1 911 506
Personnel	265
Etat débiteur	853 844
Comptes d'associés	312
Autres débiteurs	227 287
Compte de régularisation-actif	74 942
Créances de l'actif circulant	3 492 002

Source : Alliances Darna

Les fournisseurs avances et acomptes sont relatifs essentiellement aux avances et garanties versées par Alliances Darna aux sociétés de développement et de construction et s'établissent à près de 424 Mdh à fin 2011.

Les créances clients s'établissent à 1 912 Mdh à fin 2011. L'augmentation du poste s'explique par la concentration au quatrième trimestre 2011 des livraisons Najila (5 917 logements) et Al Aouayel (2 031 logements) qui ont été réalisés à 78% durant les mois de novembre et décembre.

Tableau 141 Répartition des créances clients par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	368 338
Al Darna	400 496
Maremco	236 350
Najila	906 181
ONI	141
Total	1 911 506

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 142 Répartition du compte Etat débiteur à fin 2011 par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	149 904
Al Darna	126 741
Al Experiencia	6 315
Belya Star	2 449
Errahma Park	12 181
Maremco	73 553
M'Deq Développement	10 877
Najila	424 009
Najmat Saiss	1 934
ONI	24 515
Rent Negoce	191
Riad Soltan	5 500
Rmila Resort	774
Tanger Resort	14 870
Zone Franche Fnideq	31
Total	853 844

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur s'établit à 853 Mdh notamment en raison de la constatation en créances envers l'Etat du solde de la TVA au titre des programmes de logement social développés par les sociétés Al Aouayel, Alliances Darna et Najila, dans le cadre de la loi de finance 2010 (régime des 250 KDH).

Le compte courant d'associés débiteur s'établit à 0,3 Mdh et se répartit comme suit :

- Une avance en comptes courants de 0,3 Mdh accordée par la société Al Aouayel à sa filiale Errahma.

Le compte autres débiteurs s'élève à 227 Mdh correspondant à des créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital. Le compte autres débiteurs à fin 2011 se détaille ainsi :

Tableau 143 Répartition du compte autres débiteurs par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	154
Al Darna	906
Al Experiencia	5 004
Najila	220 681
Tanger Resort	542
Total	227 287

Source : Alliances Darna

Le niveau de 221 Mdh constaté en 2011 correspond essentiellement à des créances relatives à la filiale Najila, suite à la cession groupée d'un ensemble de logements sociaux à un institutionnel.

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 144 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	19 982
Al Darna	23 552
Al Experiencia	-59
Belya Star	-94
Errahma Park	11 334
Maremco	1 190
M'Deq Développement	3 664
Najila	6 022
Najmat Saiss	470
ONI	5 025
Riad Soltan	-40
Tanger Resort	3 895
Total	74 942

Source : Alliances Darna

IV.6. Impôt différé passif

IV.6.1. Impôt différé passif 2009

Le Groupe Alliances Darna n'enregistre pas d'impôts différés passif au titre de l'exercice 2009.

IV.6.2. Impôt différé passif 2010

L'impôt différé passif du Groupe Alliances Darna s'établit à près de 80 Mdh à fin 2010 correspondant à des impôts différés passifs sur la réévaluation de stocks de terrains et se détaille comme suit :

Tableau 145 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Oued Negrico Immobilier	44 370
Najila	16 292
Errahma	19 040
Total des impôts différés passifs	79 702

Source : Alliances Darna

IV.6.3. Impôt différé passif 2011

L'impôt différé passif du Groupe Alliances Darna s'établit à près de 91 Mdh à fin 2011 correspondant à des impôts différés passifs sur la réévaluation de stocks de terrains et se détaille comme suit :

Tableau 146 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Darna	29
Errahma Park	19 040
Najila	25 455
Najmat Saiss	2 291
ONI	44 370
Total	91 185

Source : Alliances Darna

IV.7. Passif circulant**IV.7.1. Passif circulant 2009**

Tableau 147 Passif circulant consolidé au 31/12/2009

En KMAD	2009
Fournisseurs	139 770
Clients avances et acomptes	232 601
Personnel et organismes sociaux	1 202
Etat créiteur	75 869
Compte de régularisation - passif	9 117
Autres provisions pour risques et charges	-1
Comptes courants associés créditeurs	50 132
Autres dettes	208 750
Passif circulant	717 440

Source : Alliances Darna

Au 31/12/2009, les dettes fournisseurs du groupe correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux de construction et de viabilisation des projets Chwiter et Mehdi et s'élèvent à 140 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 148 Contribution des entités aux dettes fournisseurs au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	61 410
Maremco	78 328
Mdeq Développement	32
Total	139 770

Source : Alliances Darna

Au 31/12/2009, la contribution des entités au compte clients avances et acomptes qui s'établit à 233 Mdh se présente comme suit :

Tableau 149 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	128 936
Maremco	103 666
Total	232 601

Source : Alliances Darna

A fin 2009, le compte Etat créateur correspond essentiellement à la TVA sur les avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à la livraison. En 2009, il s'élève à 76 Mdh et se répartit comme suit :

Tableau 150 Répartition du compte Etat créateur par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	32 753
Maremco	43 117
Total	75 869

Source : Alliances Darna

A fin 2009, la contribution des entités au compte de régularisation passif correspondant à des intérêts courus non échus au titre des emprunts contractés par les entités du groupe.

Tableau 151 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	364
Maremco	3 492
Mdeq Développement	5 261
Total	9 117

Source : Alliances Darna

Le compte courant d'associés créateur s'établissent à 50 Mdh au 31/12/2009 et correspond à des dettes contractées auprès des actionnaires afin de financer le développement des projets Chwiter et Mehdi et. Ce compte se répartit comme suit :

Tableau 152 Répartition du compte courant d'associés créateur par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	50 120
Maremco	12
Total	50 132

Source : Alliances Darna

Les autres dettes correspondent essentiellement à des avances en trésorerie accordées par le groupe Alliances Développement Immobilier et s'établissent à 209 Mdh à fin 2009. La contribution par filiale se décline comme suit :

Tableau 153 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	208 719
Maremco	11
Mdeq Développement	20
Total	208 750

Source : Alliances Darna

IV.7.2. Passif circulant 2010

Tableau 154 Passif circulant consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Fournisseurs	343 280
Clients avances et acomptes	358 691
Personnel et organismes sociaux	3 661
Etat créiteur	128 158
Compte de régularisation - passif	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596
Autres dettes	945 464
Passif circulant	1 899 889

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs s'élèvent à 343 Mdh et correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement. Elles se détaillent comme suit :

Tableau 155 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	837
Alliances Darna	176 208
Belya Star	2 016
Errahma	301
Experencia	1 160
Maremco	136 040
Mdeq Développement	2 263
Najila	4 250
Najmat Saiss	36
Oued Negrico Immobilier	6 419
Riad Soltan	3 936
Tanger Resort	9 785
Zone franche fnideq	29
Total	343 280

Source : Alliances Darna

La dette fournisseurs de la société Zone franche Fnideq correspond à de la dette au titre des prestations de Commissariat aux comptes et au titre de la facture de location du siège de la société.

Le poste clients avances et acomptes s'établit à 359 Mdh et correspond aux avances clients dans le cadre des projets en cours de démarrage pour les entités suivantes :

Tableau 156 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	69 187
Aldarna	135 038
Errahma	5 628
Maremco	20 978
Mdeq Développement	2 485
Najila	68 898
Oni	28 175
Tanger Resort	28 302
Total	358 691

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créateur concerne principalement la TVA relative aux avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à livraison.

Tableau 157 Répartition du compte Etat créateur par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 036
Alliances Darna	93 694
Belya Star	326
Errahma	940
Experencia	1 276
Maremco	23 712
Mdeq Développement	33
Najila	3 485
Najmat Saiss	2
Oued Negrico Immobilier	374
Riad Soltan	619
Tanger Resort	2 661
Total	128 158

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation passif s'établit à 24 Mdh et correspond essentiellement à des intérêts courus et non échus au titre des emprunts contractés par les entités. Ce compte se détaille comme suit :

Tableau 158 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 690
Alliances Darna	5 932
Experencia	455
Maremco	4 298
Mdeq Développement	5 167
Najila	295
Oued Negrico Immobilier	69
Riad Soltan	133
Total	24 039

Source : Alliances Darna

Les comptes courants associés créditeurs s'établit à 97 Mdh et correspond aux dettes vis-à-vis d'ADI dans les sociétés du groupe. Les comptes courants associés sont accordés par les actionnaires afin de

financer les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement et financer l'acquisition de foncier.

Ce compte se décline comme suit :

Tableau 159 Répartition des comptes courants associés créditeurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	0
Alliances Darna	34 504
Belya Star	0
Errahma	285
Experencia	0
Maremco	12
Mdeq Développement	0
Najila	22 481
Najmat Saiss	4 249
Oued Negrico Immobilier	26 247
Riad Soltan	8 818
Tanger Resort	0
Total	96 596

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes s'élève à 945 Mdh à fin 2010 et se détaille comme suit :

Tableau 160 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	55 244
Alliances Darna	770 579
Belya Star	202
Errahma	3
Maremco	99 962
Mdeq Développement	21
Oued Negrico Immobilier	5 323
Riad Soltan	13 538
Tanger Resort	591
Total	945 464

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes correspond essentiellement à des avances en trésorerie accordées par ADI aux entités du groupe pour un montant global de 928 Mdh.

IV.7.3. Passif circulant 2011

Tableau 161 Passif circulant consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Fournisseurs	1 184 498
Clients avances et acomptes	457 953
Personnel et organismes sociaux	4 476
Etat créiteur	592 981
Compte de régularisation - passif	57 893
Autres provisions pour risques et charges	-
Comptes courants associés créditeurs	153 397
Autres dettes	219 614
Passif circulant	2 670 811

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement. Elles se détaillent comme suit :

Tableau 162 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	236 527
Al Darna	337 874
Al Experiencia	6 753
Belya Star	4 675
Errahma Park	18 558
Maremco	132 856
M'Deq Développement	5 084
Najila	387 367
Najmat Saiss	3 073
ONI	22 814
Rent Negoce	694
Riad Soltan	7 973
Rmila Resort	154
Tanger Resort	20 038
Zone Franche Fnideq	58
Total	1 184 498

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs ressortent à 1 184 Mdh à fin 2011 et s'expliquent essentiellement par les éléments suivants :

- La hausse du solde des dettes fournisseurs de Najila de 383 Mdh, correspondant principalement aux provisions FNP (Factures non parvenues) des travaux non encore facturés au titre des projets Hay Hassani et Sidi Moumen (Riad El Menzeh) pour 328 Mdh ;
- La hausse du solde des dettes fournisseurs d'Al Aouayel de 235 Mdh, correspondant principalement aux provisions FNP des travaux non encore facturés au titre du projet Sidi Bernoussi pour 183 Mdh.

Le poste clients avances et acomptes s'établit à 458 Mdh et correspond aux avances clients dans le cadre des projets en cours de démarrage pour les entités suivantes :

Tableau 163 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	81 796
Al Darna	42 104
Errahma Park	47 197
Maremco	16 297
M'Deq Développement	50 602
Najila	117 067
Najmat Saiss	3 968
ONI	67 410
Tanger Resort	31 514
Total	457 953

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créateur concerne principalement la TVA relative aux avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à livraison.

Tableau 164 Répartition du compte Etat créditeur par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	110 484
Al Darna	143 124
Al Experiencia	694
Belya Star	7
Errahma Park	50
Maremco	21 024
M'Deq Développement	2 790
Najila	309 988
Najmat Saiss	34
ONI	3 968
Rent Negoce	211
Riad Soltan	67
Rmila Resort	356
Tanger Resort	184
Total	592 981

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créditeur ressort à 592 Mdh en 2011 du fait de la hausse du solde des comptes de l'Etat créditeur des sociétés Najila et Al Aouayel de 307 Mdh et 109 Mdh respectivement, en raison de la constatation de la TVA facturée sur les ventes de ces deux sociétés, à hauteur respectivement de 290 Mdh et 89 Mdh.

Tableau 165 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	6 322
Al Darna	34 947
Al Experiencia	456
Maremco	4 029
M'Deq Développement	4 458
Najila	-419
ONI	454
Rent Negoce	1 240
Rmila Resort	5 467
Tanger Resort	939
Total	57 893

Source : Alliances Darna

Le compte régularisation passif ressort à 57,9 Mdh et s'explique par les éléments suivants :

- La provision au 31 décembre 2011, des intérêts courus et non échus à payer au titre des emprunts contractés par Alliances Darna pour 34 Mdh ;
- La provision au 31 décembre 2011, des intérêts courus et non échus à payer au titre des emprunts contractés par Al Aouayel pour 6 Mdh.

Les comptes courants associés créditeurs s'établissent à 153 Mdh et correspond aux dettes d'Alliances Darna et ses filiales vis-à-vis d'ADI dans les sociétés du groupe. Les comptes courants associés sont accordés par les actionnaires afin de financer les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement et financer l'acquisition de foncier.

Ce compte se décline comme suit :

Tableau 166 Répartition des comptes courants associés créditeurs par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Darna	7 274
Errahma Park	285
Maremco	12
M'Deq Développement	22 870
Najila	44 963
Najmat Saiss	4 249
ONI	7 870
Rent Negoce	271
Riad Soltan	4 552
Tanger Resort	61 050
Total	153 397

Source : Alliances Darna

La hausse des comptes courants associés créditeurs s'explique principalement par :

- La cession partielle en 2011 des comptes courants détenus initialement par le Groupe dans les sociétés Tanger Resort, ONI et M'Deq Développement pour un total de 91 Mdh, au partenaire ayant acquis 30% des titres de participation des sociétés ;
- La constatation du compte courant de 45 Mdh, détenu par les partenaires du Groupe dans la société Najila.

Le compte autres dettes s'élève à 220 Mdh à fin 2011 et se détaille comme suit :

Tableau 167 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	125
Al Darna	179 421
Al Experiencia	240
Errahma Park	1
Maremco	180
Najila	266
ONI	8
Rmila Resort	39 373
Total	219 614

Source : Alliances Darna

Le solde des autres dettes s'établit à 219,6 Mdh en 2011, notamment en raison de :

- La conversion de 564 Mdh des avances de trésorerie d'ADI dans Alliances Darna en capital ;
- La cession à Alliances Darna en 2011 des avances de trésorerie détenues initialement par ADI dans Maremco et Al Aouayel pour 100 Mdh et 55 Mdh respectivement.

IV.8. Etude de l'équilibre financier

Etude de l'équilibre financier 2009

Tableau 168 Equilibre financier au 31/12/2009

En KMAD	2009
Financement permanent	275 844
Actif immobilisé	38 509
Fonds de roulement	237 335
Actif circulant	1 284 678
Passif circulant	717 440
Besoin en fonds de roulement	567 238
FR/BFR	41,8%
Trésorerie Nette	-329 903

Source : Alliances Darna

Le fonds de roulement du groupe s'établit à 237 Mdh au titre de l'exercice 2009 traduisant un équilibre de la structure financière de la société.

L'ensemble des projets étant en phase de développement, le groupe enregistre une trésorerie déficitaire à fin 2009 qui ressort à -330 Mdh.

Etude de l'équilibre financier 2010

Tableau 169 Equilibre financier au 31/12/2010

En KMAD	2010
Financement permanent	1 398 612
Actif immobilisé	92 964
Fonds de roulement	1 305 648
Actif circulant	3 602 557
Passif circulant	1 899 889
Besoin en fonds de roulement	1 702 668
FR/BFR	76,7%
Trésorerie Nette	-397 020

Source : Alliances Darna

En 2010, le fonds de roulement d'Alliances Darna ressort à 1 306 Mdh.

Le fonds de roulement représente 76,7% du besoin en fonds de roulement en 2010 contre 41,8% en 2009 induisant ainsi une trésorerie négative de -397 Mdh.

Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 244 Mdh dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier au sein du groupe Alliances Darna, renforçant d'une part le financement permanent à fin 2010 et induisant une hausse des besoins en fonds de roulement.

En 2010, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -397 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

Etude de l'équilibre financier 2011

Tableau 170 Equilibre financier au 31/12/2011

En KMAD	2011
Financement permanent	3 599 359
Actif immobilisé	180 829
Fonds de roulement	3 418 530
Actif circulant	7 206 769
Passif circulant	2 670 811
Besoin en fonds de roulement	4 535 958
FR/BFR	75,4%
Trésorerie Nette	- 1 117 428

Source : Alliances Darna

En 2011, le fonds de roulement d'Alliances Darna ressort à 3 418 Mdh.

Le fonds de roulement représente 75,4% du besoin en fonds de roulement en 2011 induisant ainsi une trésorerie négative.

En 2011, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -1 117 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

V. Engagements hors bilan

V.1.1. Engagements hors bilan 2009

Les engagements hors bilan de la société ressortent à 13 798 Kdh à fin 2009 et se détaillent comme suit :

En KMAD	2009
Cautions reçues	13 798
Hypothèque	-
Total	13 798

Source : Alliances Darna

V.1.2. Engagements hors bilan 2010

Les engagements hors bilan de la société s'établissent à 604 449 Kdh à fin 2010 et se détaillent comme suit :

En KMAD	2010
Cautions données	430 750
Cautions reçues	43 699
Nantissement d'actions	130 000
Total	604 449

Source : Alliances Darna

V.1.3. Engagements hors bilan 2011

Les engagements hors bilan de la société s'établissent à 3 343 MMAD à fin 2011 et se détaillent comme suit :

EN KMAD	2011
Cautions données	100 000
Cautions reçues	605 000
Nantissement d'actions	130 000
Hypothèques	2 508 610
Total	3 343 610

Source : Alliances Darna

V.2. Analyse du tableau de flux de trésorerie**V.2.1. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2009**

En KMAD	2009
Résultat net consolidé	63 401
Dotations aux amortissements et provisions	2 491
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultat de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	65 892
Elimination du coût de l'endettement financier net	37 645
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	103 536
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-132 091
Variation des impôts différés	-340
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-28 895
Incidence de variation du périmètre	-52 000
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-123
Acquisition d'immobilisations corporelles	-2 151
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	24
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-54 250
Augmentation de capital	0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	28 145
Remboursement d'emprunts	-466
Intérêts financiers nets versés	-37 645
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-9 965
Variation de trésorerie nette	-93 110
Trésorerie nette d'ouverture	-236 792
Trésorerie nette de clôture	-329 903

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Bien que la capacité d'autofinancement du groupe ressort à 103 Mdh en 2009, les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -29 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -132 Mdh du fait que l'ensemble des projets sont en phase de démarrage ou de développement.

La variation de trésorerie correspond au stockage de l'ensemble des charges relatives au développement des projets engagées en 2009

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements ressortent à - 54 Mdh et correspondent essentiellement à l'incidence de la variation de périmètre qui s'élève à -52 Mdh au titre de l'exercice 2009.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à -10 Mdh en 2009 et se composent des éléments suivants :

- Une émission de nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition du foncier et le développement des projets Chwiter et Mehdi ;
- Des intérêts financiers relatifs aux dettes financières contractées par Alliances Darna au 31/12/2009.

La groupe affiche une trésorerie nette de -330 Mdh au titre de l'exercice 2009 du fait que la plupart des projets sont en phase de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

V.2.2. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé	293 031
Dotations aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultat de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	60 314
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-553 561
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	426 130
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
Trésorerie nette de clôture	-397 020

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les résultats enregistrés par Alliances Darna en 2010 ont permis à la société de dégager une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net de 409 Mdh.

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à 60 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -347 Mdh.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Au titre de l'exercice 2010, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'établissent à - 554 Mdh et sont essentiellement liés à l'incidence de variation du périmètre qui s'élève à -551 Mdh du fait des opérations de regroupement opérées en 2010.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 426 Mdh en 2010 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital de 244 Mdh en 2010 effectuée par Alliances Darna dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein de l'entité Alliances Darna ;
- Les nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition de foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement.

La trésorerie nette du groupe ressort à -397 Mdh au titre de l'exercice 2010 du fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage ou de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

V.2.3. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2011

En KMAD	2011
Résultat net consolidé	983 658
Dotations aux amortissements et provisions	-123 258
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	-
Résultat de cession	-78 363
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	782 037
Elimination du coût de l'endettement financier net	126 677
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	908 714
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-2 460 953
Variation des impôts différés	10 616
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 541 623
Incidence de variation du périmètre	-156 997
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-110
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 824
Acquisition de titres non consolidés	-
Cession d'immobilisations	145 828
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	22
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-15 081
Augmentation de capital	562 989
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-109 990
Emission de nouveaux emprunts	590 296
Remboursement d'emprunts	-80 322
Intérêts financiers nets versés	-126 677
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	836 296
Variation de trésorerie nette	-720 408
Trésorerie nette d'ouverture	-397 020
Trésorerie nette de clôture	-1 117 428

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les résultats enregistrés par Alliances Darna en 2011 ont permis à la société de dégager une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net de 909 Mdh.

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -1 541 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -2 461 Mdh.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Au titre de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -15 Mdh et sont essentiellement liés à l'incidence de variation du périmètre qui s'élève à -157 Mdh du fait des opérations de regroupement opérées en 2011 et d'une cession d'immobilisations de 146

Mdh suite à la cession de 30% des participations du Groupe dans les sociétés Oued Negrico Immobilier, Tanger Resort et M'deq Développement.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 836 Mdh en 2011 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital de 563 Mdh en 2011 effectuée par Alliances Darna au cours de l'exercice 2011 par conversion d'une partie des avances en trésorerie en capital ;
- Une distribution de dividendes de 110 Mdh ;
- Les nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition de foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement ;
- Un remboursement des emprunts contractés de 80 Mdh et des intérêts financiers de 127 Mdh.

La trésorerie nette du groupe ressort à -1 117 Mdh au titre de l'exercice 2011 du fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage ou de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

Partie VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Stratégie de Développement d'Alliances Darna

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.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, le réduisant de 840 000 unités en 2011 à 400 000 à horizon 2016 ;
- Le développement d'une offre de logements dédiés à la classe moyenne en proposant des logements au prix plafonné de 800.000DH, qui devrait être prévus par la loi de finance 2013 ;
- L'adoption des réformes des textes réglementaires et législatifs, notamment la loi correspondant au locatif et à la copropriété ;
- L'amélioration de la gouvernance en mettant en place plus de partenariats et de conventions public-privé (avantages accordés aux promoteurs immobiliers,...) ;

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 estimées entre 700 et 800 millions de DH 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 secteurs privés et objectifs de l'état ;
- La création d'outils de financement et d'aide fiscale pour inciter l'investissement locatif ainsi que pour favoriser la rénovation du parc ancien existant.

I.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 positionnant l'habitat social comme un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

Aussi, la société pourrait bénéficier du haut potentiel de croissance du marché de l'habitat faisant face à un déficit structurel estimé à plus de 1,2 millions de logements.

Par ailleurs, la société dispose d'une organisation et d'un 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 1 834 ha, le groupe prévoit la réalisation de 160 000 unités de logements et lots sur les 10 prochaines années.

La stratégie du groupe Alliances Darna s'articule autour des axes de développement suivants:

1.2.1. 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.

1.2.2. Une offre en adéquation avec la demande

L'offre proposée par Alliances Darna répond à une très grande demande, caractérisée par un déficit en logements sociaux dans les zones urbaines de plus de 1,2 millions de logements, augmenté progressivement par une demande additionnelle.

1.2.3. La constitution d'une réserve foncière supplémentaire

Dans le but de répondre à la demande croissante en logement sociaux, Alliances Darna poursuit son travail d'identification de terrains afin de reconstituer une nouvelle réserve foncière dans les grands pôles urbains du Maroc. Alliances Darna acquiert du foncier situé dans un centre urbain (Hay hassani, Sidi Moumen), ainsi qu'en périphérie du centre urbain en vue de développer un nouveau pôle urbain.

1.2.4. La signature de nouvelles conventions avec l'Etat

L'activité du groupe s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010. Dans le but de contribuer à la résorption du déficit en logements, la société poursuit la consolidation de son activité cœur de métier, à travers notamment la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions concernant des logements sociaux à 250 Kdh HT afin de profiter de l'ensemble des avantages fiscaux accordés dans le cadre de ces conventions.

1.2.5. Une démarche de qualité

Alliances Darna souhaite se différencier en matière de qualité en faisant intervenir des prestataires de renommée dans l'aménagement, l'architecture et la construction des logements.

1.2.6. 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.

En effet, la politique de pré commercialisation mise en place par la société permet de réduire la part de financement durant la vie du projet.

Une sélection rigoureuse du réseau de prestataires permet de maîtriser les coûts de développement des projets ainsi que la qualité des prestations.

1.2.7. Une diversification géographique

Alliances Darna adopte une stratégie de diversification géographique en acquérant du foncier dans l'ensemble des grands pôles urbains du Maroc avec une priorité sur l'axe Rabat-Casablanca.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUE

La gestion intégrée des risques est un processus continu dans le groupe Alliances Darna, 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 le dossier d'information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances Darna.

I. Risques liés au secteur d'activité

I.1.1. Risques liés à l'environnement économique

Les résultats et les perspectives de croissance d'Alliances Darna sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, le prix des matériaux de construction et par le niveau des taux d'intérêts.

Ce risque est toutefois limité puisqu'Alliances Darna intervient exclusivement sur le secteur de l'habitat intermédiaire qui constitue une priorité nationale.

I.1.2. 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.

Le groupe Alliances Darna offre des produits de qualité et standardisés, et a de nombreux atouts pour rester en position de leader.

I.1.3. 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 Darna

II.1.1. Risque foncier

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Darna. Ce risque est d'autant plus important pour les logements sociaux régis par la Loi de Finances 2010 car les prix de ventes sont limités à un maximum de 250 Kdh HT.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle d'Alliances Darna:

- 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 d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Darna de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif.

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.1.2. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Darna, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Darna 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 Darna 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.1.3. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande influerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires d'Alliances Darna.

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 en 2010 à 1 070 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 122 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Alliances Darna 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.

III. Limites au développement de l'offre en logement social

Selon la Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers (FNPI), le déficit global en logements est estimé à près de 608 000 unités à fin 2011. Le potentiel de développement du secteur de l'immobilier social reste donc important.

Néanmoins, certains facteurs en freinent l'accélération et notamment :

III.1. Déficit en offre foncière exploitable

L'essentiel de la demande en logements sociaux est situé en périmètre urbain. Or la non disponibilité des terrains constructibles (immatriculé, desservi, etc.) en milieu urbain entraîne une hausse significative des prix des actifs fonciers, réduisant ainsi la marge de manoeuvre des promoteurs immobiliers désirant investir dans le secteur du social.

Cette surenchère sur les prix est particulièrement marquée dans les grands pôles urbains de Casablanca, Rabat et Marrakech. De plus, les retards dans la promulgation des schémas d'aménagement urbain accentuent le déficit en foncier exploitable.

III.2. Lenteur des procédures administratives

Les lenteurs administratives, lors de la délivrance des autorisations de lotir, de morceler, de construire ou encore des permis d'habiter pouvant aller jusqu'à un an ont pour conséquence des retards de livraison des projets, impactant à la hausse les coûts de production.

III.3. Sous-qualification de la main d'oeuvre

Le secteur de l'immobilier enregistre l'un des taux d'encadrement de la main d'oeuvre les plus faibles de l'économie. De plus, plus des deux tiers des effectifs du secteur ne dispose d'aucune formation scolaire. Ces deux éléments participent ainsi à limiter la productivité des promoteurs immobiliers.

III.4. Manque de dynamisme du marché locatif

L'offre en logements locatifs répond à plus du tiers de la demande en milieu urbain. Or le manque d'incitations fiscales pour le secteur locatif, la recrudescence des litiges entre propriétaires et locataires et la complexité des procédures administratives pour la résolution des conflits ont entraîné un désengagement de la part des propriétaires et des investisseurs.

III.5. Impact de l'informel

Le poids important de l'informel dans la production de logements (environ 80% selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme) constitue un frein réel au développement du secteur de l'immobilier social.

Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Alliances Darna ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

Partie IX. ANNEXES

I. Données financières

I.1. Principes et méthodes de consolidation

I.1.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

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 PARC ERRAGMA et NAJILA.

I.1.2. Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre.

I.1.3. Autocontrôle

La société Alliance Darna ne détient pas d'actions propres au 31 décembre 2009, 2010 et 2011.

I.1.4. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés correspondent à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés.

L'écart d'acquisition comptabilisé pour les sociétés acquises est calculé par différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés. Toutefois, l'écart d'acquisition constaté pour la société NAJMAT SAISS est calculé par différence entre le prix d'acquisition et la situation nette retraitée, la réévaluation des actifs de cette société sera finalisée au cours du 1^{er} semestre 2011.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. La durée d'amortissement des écarts d'acquisition du Groupe Alliances Darna est généralement de 10 ou 20 ans selon les cas.

I.2. Méthodes d'évaluation

I.2.1. Immobilisations en non valeur

Les immobilisations en non valeur, constituées des frais préliminaires et des charges à répartir, sont annulées en consolidation. Les frais d'augmentation de capital sont annulés par les capitaux propres et non par les charges.

I.2.2. Immobilisations incorporelles

Mise à part les écarts acquisition constatés sur les unités acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

I.2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production, diminué des amortissements, calculés selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de vie estimée des actifs concernés. Les durées de vie retenues sont les suivantes :

Constructions 20 ans

Aménagements 10 ans

Matériel et outillage 10 ans

Matériel de transport 5 ans

Matériel et mobilier de bureau 10 ans

Matériel informatique 6 ans et 8 mois

Les opérations recensées de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations par la contrepartie d'un financement à long terme. Ensuite, les immobilisations résultant de ce retraitement sont amorties conformément aux taux d'amortissement économiques appliqués par le Groupe.

Les impacts de cessions intragroupes sont annulés en consolidation.

I.2.4. Immobilisations financières

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

I.2.5. Impôts différés

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés en consolidation.

I.2.6. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des marges sur les prestations de contractant général facturées par la société Alliances Darna.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

1.2.7. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

1.2.8. Titres et valeurs de placement :

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

1.2.9. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

1.2.10. Reconnaissance des revenus

La société Alliances Darna 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, ...).

1.2.11. 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.3. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

I.3.1. Bilans des trois derniers exercices

Tableau 171 Bilan au 31/12/2011

	ACTIF	EXERCICE			EXE. PRECED
		Brut	Amts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	31 503 408,88	8 548 978,30	22 954 430,58	8 216 807,06
	* Frais préliminaires	14 060 757,50	3 522 277,20	10 538 480,30	2 064 123,80
	* Charges à répartir	17 442 651,38	5 026 701,10	12 415 950,28	6 152 683,26
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	456 428,00	221 762,36	234 665,64	325 951,24
	* Immobilisations en recherche et développ.				
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00	221 762,36	234 665,64	325 951,24
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	6 807 165,85	1 597 611,63	5 209 554,22	3 447 998,29
	* Terrains				
	* Constructions	29 814,50		29 814,50	
	* Installations techniques, matériels et outillages	650 713,27	56 722,01	593 991,26	189 677,59
	* Matériel de transport	56 821,66	11 896,60	44 925,06	18 184,44
	* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	5 811 366,42	1 528 993,02	4 282 373,40	3 240 136,26
	* Autres immobilisations corporelles	258 450,00		258 450,00	
	* Immobilisations corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	825 634 043,02	0,00	825 634 043,02	1 159 256 790,79
	* Prêts immobilisés	23 996,96		23 996,96	64 812,17
	* Autres créances financières	30 000,00		30 000,00	474 987 528,62
	* Titres de participation	825 580 046,06		825 580 046,06	684 191 450,00
	* Autres titres immobilisés				13 000,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisés				
	* Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	864 401 045,75	10 368 352,29	854 032 693,46	1 171 247 547,38
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	680 335 239,39	0,00	680 335 239,39	406 898 557,87
	* Marchandises				
	* Matières premières				
	* Produits en cours	680 335 239,39		680 335 239,39	406 898 557,87
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	1 969 160 675,46	140 000,00	1 968 945 727,72	694 402 882,71
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	303 399 751,98		303 399 751,98	1 072 002,38
	* Clients et comptes rattachés	650 723 553,26		650 723 553,26	463 574 414,72
	* Personnel	259 520,00		259 520,00	42 033,01
	* Etat	126 740 865,53		126 740 865,53	75 047 293,29
	* Comptes d'associés	459 444 528,62		459 444 528,62	50 000 000,00
	* Autres débiteurs	404 965 205,56	140 000,00	404 825 205,56	103 674 086,63
	* Comptes de régularisation-Actif	23 552 302,77		23 552 302,77	993 052,68
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	74 947,74	0,00	74 947,74	0,00
	TOTAL II (F+G+H+I)	2 649 495 914,85	140 000,00	2 649 355 914,85	1 101 301 440,58
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	30 428 905,25	0,00	30 428 905,25	104 083 795,72
	* Chèques et valeurs à encaisser			0,00	70 056 255,32
	* Banques, TG et CCP	30 369 590,29		30 369 590,29	34 017 602,53
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	59 314,96		59 314,96	9 937,87
	TOTAL III	30 428 905,25	0,00	30 428 905,25	104 083 795,72
TOTAL GENERAL I+II+III		3 544 325 865,85	10 508 352,29	3 533 817 513,56	2 376 632 783,68

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	857 000 000,00	294 011 200,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	11 470 819,87	112 124,55
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	105 825 621,26	-1 245 811,45
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	303 592 736,92	228 419 717,95
	Total des capitaux propres (A)	1 277 889 178,05	521 297 231,05
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	0,00
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	422 985 000,00	267 311 000,00
	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
	* Autres dettes de financement	422 985 000,00	267 311 000,00
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	0,00
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	0,00
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D)	1 700 874 178,05	788 608 231,05
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	770 101 091,17	1 326 840 700,34
	* Fournisseurs et comptes rattachés	358 815 221,29	165 662 263,99
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	42 104 209,58	135 037 802,56
	* Personnel	1 885 354,93	1 067 988,65
	* Organismes sociaux	2 520 592,51	2 301 138,22
	* Etat	143 133 966,58	93 694 428,33
	* Comptes d'associés	7 274 465,21	422 021 644,35
	* Autres créanciers	179 420 588,12	501 123 684,44
	* Comptes de régularisation passif	34 946 692,95	5 931 749,80
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	74 947,74	
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)		
	TOTAL II (E+F)	770 176 038,91	1 326 840 700,34
TRESORERIE	TRESORERIE-PASSIF	1 062 767 296,60	261 183 852,29
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie	800 000 000,00	
	* Banques (soldes créditeurs)	262 767 296,60	261 183 852,29
	TOTAL III	1 062 767 296,60	261 183 852,29
	TOTAL GENERAL I+II+III	3 533 817 513,56	2 376 632 783,68

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Tableau 172 Bilan au 31/12/2010

ACTIF		EXERCICE		EXE. PRECED
		Brut	Amts et provisions	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	10 465 103,58	2 248 296,52	8 216 807,06
	* Frais préliminaires	2 774 249,50	710 125,70	2 064 123,80
	* Charges à répartir	7 690 854,08	1 538 170,82	6 152 683,26
	* Primes de remboursement des obligations			
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	456 428,00	130 476,76	325 951,24
	* Immobilisations en recherche et développ.			
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00	130 476,76	325 951,24
	* Fonds commercial			
	* Autres immobilisations incorporelles			
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 325 438,03	877 439,74	3 447 998,29
	* Terrains			
	* Constructions			
	* Installations techniques, matériels et outillages	203 708,17	14 030,58	189 677,59
	* Matériel de transport	21 433,33	3 248,89	18 184,44
	* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 100 296,53	860 160,27	3 240 136,26
	* Autres immobilisations corporelles			
	* Immobilisations corporelles en cours			
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 159 256 790,79	0,00	1 159 256 790,79
	* Prêts immobilisés	64 812,17		64 812,17
	* Autres créances financières	474 987 528,62		474 987 528,62
	* Titres de participation	684 191 450,00		684 191 450,00
	* Autres titres immobilisés	13 000,00	0,00	13 000,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisés			
	* Augmentation des dettes financières			
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 174 503 760,40	3 256 213,02	1 171 247 547,38
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	406 898 557,87	0,00	406 898 557,87
	* Marchandises			
	* Matières premières			
	* Produits en cours	406 898 557,87		406 898 557,87
	* Produits intermédiaires et produits résiduels			
	* Produits finis			
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	694 542 882,71	140 000,00	694 402 882,71
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 072 002,38		1 072 002,38
	* Clients et comptes rattachés	463 574 414,72		463 574 414,72
	* Personnel	42 033,01		42 033,01
	* Etat	75 047 293,29		75 047 293,29
	* Comptes d'associés	50 000 000,00		50 000 000,00
	* Autres débiteurs	103 814 086,63	140 000,00	103 674 086,63
	* Comptes de régularisation-Actif	993 052,68		993 052,68
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	0,00	0,00	0,00
	TOTAL II (F+G+H+I)	1 101 441 440,58	140 000,00	1 101 301 440,58
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	104 083 795,72	0,00	104 083 795,72
	* Chèques et valeurs à encaisser	70 056 255,32		70 056 255,32
	* Banques, TG et CCP	34 017 602,53		34 017 602,53
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	9 937,87		9 937,87
	TOTAL III	104 083 795,72	0,00	104 083 795,72
TOTAL GENERAL I+II+III		2 380 028 996,70	3 396 213,02	2 376 632 783,68

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	294 011 200,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	112 124,55	112 124,55
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	-1 245 811,45	2 130 366,31
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	228 419 717,95	-3 376 177,76
	Total des capitaux propres (A)	521 297 231,05	48 866 313,10
PASSIF CIRCULANT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	267 311 000,00	27 311 000,00
	* Emprunts obligataires	0,00	
	* Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement	0,00	
	TOTAL I (A+B+C+D)	788 608 231,05	76 177 313,10
TRESORERIE	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 326 840 700,34	625 160 232,34
	* Fournisseurs et comptes rattachés	165 662 263,99	64 641 791,27
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	135 037 802,56	128 935 506,10
	* Personnel	1 067 988,65	441 093,26
	* Organismes sociaux	2 301 138,22	760 632,35
	* Etat	93 694 428,33	32 752 782,40
	* Comptes d'associés	422 021 644,35	50 119 732,62
	* Autres créanciers	501 123 684,44	347 144 931,57
	* Comptes de régularisation passif	5 931 749,80	363 762,77
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)		
	TOTAL II (E+F)	1 326 840 700,34	625 160 232,34
	TRESORERIE-PASSIF	261 183 852,29	102 518 407,95
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	261 183 852,29	102 518 407,95
	TOTAL III	261 183 852,29	102 518 407,95
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 376 632 783,68	803 855 953,39

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Tableau 173 Bilan au 31/12/2009

ACTIF		Brut	EXERCICE	Net	EXE. PRECED
			Amts et provisions		Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	258 793,00	155 275,80	103 517,20	155 275,80
	* Frais préliminaires	258 793,00	155 275,80	103 517,20	155 275,80
	* Charges à répartir				
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	237 555,00	57 430,58	180 124,42	94 542,50
	* Immobilisations en recherche et développ.				
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	237 555,00	57 430,58	180 124,42	94 542,50
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	2 175 526,77	391 952,46	1 783 574,31	728 252,72
	* Terrains				
	* Constructions				
	* Installations techniques, matériels et outillages	63 428,00	1 719,23	61 708,77	
	* Matériel de transport	9 100,00	606,67	8 493,33	
	* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 102 998,77	389 626,56	1 713 372,21	728 252,72
	* Autres immobilisations corporelles				
	* Immobilisations corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	213 820 325,39	19 216,49	213 801 108,90	149 052 405,94
	* Prêts immobilisés	12 304,27		12 304,27	36 382,74
	* Autres créances financières	128 708 621,12		128 708 621,12	116 335 947,62
	* Titres de participation	85 099 400,00	19 216,49	85 080 183,51	32 680 075,58
	* Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisés				
	* Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)		216 492 200,16	623 875,33	215 868 324,83	150 030 476,96
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	277 166 721,87	0,00	277 166 721,87	78 307 844,38
	* Marchandises				
	* Matières premières				
	* Produits en cours	277 166 721,87		277 166 721,87	78 307 844,38
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	273 959 624,84	140 000,00	273 958 688,84	28 609 153,55
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 980 986,90		2 980 986,90	955 577,23
	* Clients et comptes rattachés	188 844 302,83		188 844 302,83	23 106 592,56
	* Personnel	131 800,58		131 800,58	140 000,00
	* Etat	36 730 277,62		36 730 277,62	2 551 529,62
	* Comptes d'associés				
	* Autres débiteurs	44 651 757,19	140 000,00	44 511 757,19	1 820 214,14
	* Comptes de régularisation-Actif	619 563,72		619 563,72	35 240,00
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	936,00	0,00	936,00	
TOTAL II (F+G+H+I)		551 126 346,71	140 000,00	550 986 346,71	106 916 997,93
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	37 001 281,85		37 001 281,85	5 900 056,02
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	36 969 595,51		36 969 595,51	5 848 594,56
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	31 686,34		31 686,34	51 461,46
TOTAL III		37 001 281,85	0,00	37 001 281,85	5 900 056,02
TOTAL GENERAL I+II+III		804 619 828,72	763 875,33	803 855 953,39	262 847 530,91

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	112 124,55	
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	2 130 366,31	-269 295,57
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	-3 376 177,76	2 511 786,43
	Total des capitaux propres (A)	48 866 313,10	52 242 490,86
PASSIF CIRCULANT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	27 311 000,00	
	* Emprunts obligataires	0,00	
	* Autres dettes de financement	27 311 000,00	
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	
	* Augmentation de créances immobilisées		
	* Diminution des dettes de financement	0,00	
	TOTAL I (A+B+C+D)	76 177 313,10	52 242 490,86
TRESORERIE	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	625 160 232,34	210 604 594,75
	* Fournisseurs et comptes rattachés	64 641 791,27	16 927 150,46
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	128 935 506,10	
	* Personnel	441 093,26	243 560,47
	* Organismes sociaux	760 632,35	519 876,25
	* Etat	32 752 782,40	1 905 579,52
	* Comptes d'associés	50 119 732,62	73 882 063,00
	* Autres créanciers	347 144 931,57	116 732 104,24
	* Comptes de régularisation passif	363 762,77	394 260,81
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)		445,30
	TOTAL II (E+F)	625 160 232,34	210 605 040,05
	TRESORERIE-PASSIF	102 518 407,95	0,00
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	102 518 407,95	0,00
	TOTAL III	102 518 407,95	0,00
	TOTAL GENERAL I+II+III	803 855 953,39	262 847 530,91

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

I.3.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

Tableau 174 Comptes de produits et charges au 31/12/2011

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)			
	2	* Ventes de biens et services produits		597 547 014,72	562 251 379,81
		CHIFFRES D'AFFAIRES	597 547 014,72	0,00	562 251 379,81
	3	* Variation de stocks de produits (1)		273 436 681,52	129 731 836,00
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même			
	5	* Subventions d'exploitation			
	6	* Autres produits d'expl.			
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges		96 436 784,58	0,00
		TOTAL I	967 420 480,82	0,00	691 983 215,81
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	8	* Achats revendus (2) de marchandises		491 988 415,79	351 366 083,89
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures		49 323 830,58	20 775 686,11
	10	* Autres charges externes		15 528 993,86	2 609 988,24
FINANCIER	11	* Impôts et taxes		34 389 475,19	20 744 982,09
	12	* Charges de personnel		0,00	0,00
	13	* Autres charges d'exploitation		7 182 861,41	2 651 554,18
	14	* Dotations d'exploitation			
		TOTAL II	598 394 855,83	18 721,00	398 148 294,51
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		369 025 624,99	-18 721,00
	IV	PRODUITS FINANCIERS			
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.			
	16	* Gains de change		51 175,48	430,97
	17	* Intérêts et autres produits financiers		5 674 324,36	853 745,18
	18	* Reprises financières ; transfert de charges		0,00	19 216,49
		TOTAL IV	5 725 499,84	0,00	873 392,64
	V	CHARGES FINANCIERES			
	19	* Charges d'intérêts		70 948 743,16	39 673 665,92
	20	* Pertes de change		160 059,46	16 336,25
	21	* Autres charges financières			
	22	* Dotations financières		0,00	0,00
		TOTAL V	71 108 802,62	0,00	39 690 002,17
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		-65 383 302,78	0,00
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)		303 642 322,21	-18 721,00

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations	145 827 500,00		145 827 500,00	
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	33,50	0,02	33,52	10 008 149,26
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		TOTAL VIII	145 827 533,50	0,02	145 827 533,52	10 008 149,26
	IX	CHARGES NON COURANTES				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées	67 464 656,84		67 464 656,84	
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	122 681,91	7 116,00	129 797,91	890,08
	31	* Dotations non amort. et provisions	0,00		0,00	0,00
		TOTAL IX	67 587 338,75	7 116,00	67 594 454,75	890,08
	X	RESULTAT COURANT NON (VIII + X)	78 240 194,75	-7 115,98	78 233 078,77	10 007 259,18
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	381 882 516,96	-25 836,98	381 856 679,98	265 025 570,95
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	78 254 072,52		78 263 943,06	36 605 853,00
	XII	RESULTAT NET	303 628 444,44	-25 836,98	303 592 736,92	228 419 717,95
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)	1 118 973 514,16	0,02	1 118 973 514,18	702 864 757,71
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	815 345 069,72	25 837,00	815 380 777,26	474 445 039,76
	XVI	RESULTAT NET				
		(total des produits - total des charges)	303 628 444,44	-25 836,98	303 592 736,92	228 419 717,95

Tableau 175 Comptes de produits et charges au 31/12/2010

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)			
	2	* Ventes de biens et services produits	562 251 379,81	562 251 379,81	127 010 694,09
		CHIFFRES D'AFFAIRES	562 251 379,81	562 251 379,81	127 010 694,09
	3	* Variation de stocks de produits (1)	129 731 836,00	129 731 836,00	198 858 877,49
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même			
	5	* Subventions d'exploitation			
	6	* Autres produits d'expl.			
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges		0,00	
		TOTAL I	691 983 215,81	691 983 215,81	325 869 571,58
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	8	* Achats revendus (2) de marchandises			
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	351 366 083,89	351 366 083,89	287 112 485,46
	10	* Autres charges externes	20 775 686,11	20 775 686,11	24 424 289,80
FINANCIER	11	* Impôts et taxes	2 609 988,24	2 609 988,24	144 677,68
	12	* Charges de personnel	20 744 982,09	20 744 982,09	13 499 540,36
	13	* Autres charges d'exploitation		0,00	
	14	* Dotations d'exploitation	2 651 554,18	2 651 554,18	350 575,61
		TOTAL II	398 148 294,51	398 148 294,51	325 531 568,91
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	293 834 921,30	293 834 921,30	338 002,67
	IV	PRODUITS FINANCIERS			
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.			
	16	* Gains de change	430,97	430,97	750,21
	17	* Intérêts et autres produits financiers	853 745,18	853 745,18	9 107 230,16
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	99 800	19 216,49	419 624,42
		TOTAL IV	953 976,15	873 392,64	9 527 604,79
	V	CHARGES FINANCIERES			
	19	* Charges d'intérêts	39 673 665,92	39 673 665,92	12 513 886,84
	20	* Pertes de change	16 336,25	16 336,25	2 594,21
	21	* Autres charges financières			
	22	* Dotations financières	80 583,51	0,00	19 216,49
		TOTAL V	39 770 585,68	39 690 002,17	12 535 697,54
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-38 816 609,53	-38 816 609,53	-3 008 092,75
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	255 018 311,77	255 018 311,77	-2 670 090,08

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations				
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	10 008 149,26		10 008 149,26	1 806,80
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		TOTAL VIII	10 008 149,26	0,00	10 008 149,26	1 806,80
	IX	CHARGES NON COURANTES				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées				
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	890,08		890,08	27 291,48
	31	* Dotations non amort. et provisions	0,00		0,00	0,00
		TOTAL IX	890,08	0,00	890,08	27 291,48
	X	RESULTAT COURANT NON (VIII + X)	10 007 259,18	0,00	10 007 259,18	-25 484,68
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	265 025 570,95	0,00	265 025 570,95	-2 695 574,76
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	36 605 853,00		36 605 853,00	680 603,00
	XII	RESULTAT NET	228 419 717,95	0,00	228 419 717,95	-3 376 177,76
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)	702 945 341,22	0,00	702 864 757,71	335 398 983,17
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	474 525 623,27	0,00	474 445 039,76	338 775 160,93
	XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	228 419 717,95	0,00	228 419 717,95	-3 376 177,76

Tableau 176 Comptes de produits et charges au 31/12/2009

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)			
	2	* Ventes de biens et services produits	127 010 694,09	127 010 694,09	35 846 169,46
		CHIFFRES D'AFFAIRES	127 010 694,09	127 010 694,09	35 846 169,46
	3	* Variation de stocks de produits (1)	198 858 877,49	198 858 877,49	6 151 648,48
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même			
	5	* Subventions d'exploitation			
	6	* Autres produits d'expl.			
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges		0,00	
		TOTAL I	325 869 571,58	325 869 571,58	41 997 817,94
	II	CHARGES D'EXPLOITATION			
	8	* Achats revendus (2) de marchandises			
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	287 112 485,46	287 112 485,46	22 268 257,67
	10	* Autres charges externes	24 424 289,80	24 424 289,80	6 317 780,77
	11	* Impôts et taxes	144 677,68	144 677,68	103 485,10
	12	* Charges de personnel	13 499 540,36	13 499 540,36	7 584 143,09
	13	* Autres charges d'exploitation		0,00	
	14	* Dotations d'exploitation	350 575,61	350 575,61	190 899,15
		TOTAL II	325 531 568,91	325 531 568,91	36 464 565,78
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	338 002,67	338 002,67	5 533 252,16
FINANCIER	IV	PRODUITS FINANCIERS			
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.			
	16	* Gains de change	750,21	750,21	21,98
	17	* Intérêts et autres produits financiers	9 107 230,16	9 107 230,16	92 135,44
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	419 624,42	419 624,42	7 986,66
		TOTAL IV	9 527 604,79	9 527 604,79	100 144,08
	V	CHARGES FINANCIERES			
	19	* Charges d'intérêts	12 513 886,84	12 513 886,84	1 648 231,78
	20	* Pertes de change	2 594,21	2 594,21	1 237,97
	21	* Autres charges financières			
	22	* Dotations financières	19 216,49	19 216,49	419 624,42
		TOTAL V	12 535 697,54	12 535 697,54	2 069 094,17
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-3 008 092,75	-3 008 092,75	-1 968 950,09
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	-2 670 090,08	-2 670 090,08	3 564 302,07

NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations				
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	1 806,80		1 806,80	100,05
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		TOTAL VIII	1 806,80	0,00	1 806,80	100,05
	IX	CHARGES NON COURANTES				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées				
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	27 291,48		27 291,48	200,69
	31	* Dotations non amort. et provisions			0,00	0,00
		TOTAL IX	27 291,48	0,00	27 291,48	200,69
	X	RESULTAT COURANT NON (VIII + X)	-25 484,68	0,00	-25 484,68	-100,64
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	-2 695 574,76	0,00	-2 695 574,76	3 564 201,43
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	680 603,00		680 603,00	1 052 415,00
	XII	RESULTAT NET	-3 376 177,76	0,00	-3 376 177,76	2 511 786,43
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)	335 398 983,17	0,00	335 398 983,17	42 098 062,07
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	338 775 160,93	0,00	338 775 160,93	39 586 275,64
	XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	-3 376 177,76	0,00	-3 376 177,76	2 511 786,43

I.3.3. Etats des soldes de gestion des trois derniers exercices

Tableau 177 Etats des soldes de gestion au 31/12/2011

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0,00	
(+) Ventes de biens et services produits	597 547 014,72	562 251 379,81
(+) Variation de stock de produits	273 436 681,52	129 731 836,00
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	870 983 696,24	691 983 215,81
(-) Achats consommés de matières et fournitures	491 988 415,79	351 366 083,89
(-) Autres charges externes	49 323 830,58	20 775 686,11
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	541 312 246,37	372 141 770,00
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	329 671 449,87	319 841 445,81
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	15 528 993,86	2 609 988,24
(-) Charges de personnel	34 389 475,19	20 744 982,09
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	279 752 980,82	296 486 475,48
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	96 436 784,58	
(-) Dotation d'exploitation	7 182 861,41	2 651 554,18
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	369 006 903,99	293 834 921,30
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-65 383 302,78	-38 816 609,53
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	303 623 601,21	255 018 311,77
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	78 233 078,77	10 007 259,18
(-) Impôts sur les résultats	78 263 943,06	36 605 853,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	303 592 736,92	228 419 717,95
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	303 592 736,92	
Pertes (-)		228 419 717,95
(+) Dotations d'exploitation	7 182 861,41	2 651 554,18
(+) Dotations financières		
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		99 800,00
(-) Reprises financières		
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations	145 827 500,00	
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	67 464 656,84	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	232 412 755,17	230 971 472,13
(-)Distribution de bénéfices	109 989 589,92	
AUTOFINANCEMENT	122 423 165,25	230 971 472,13

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 178 Etats des soldes de gestion au 31/12/2010

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0	
(+) Ventes de biens et services produits	562 251 379,81	127 010 694,09
(+) Variation de stock de produits	129 731 836,00	198 858 877,49
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	691983215,8	325869571,6
(-) Achats consommés de matières et fournitures	351 366 083,89	287 112 485,46
(-) Autres charges externes	20 775 686,11	24 424 289,80
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	372141770	311536775,3
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	319841445,8	14332796,32
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	2 609 988,24	144 677,68
(-) Charges de personnel	20 744 982,09	13 499 540,36
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	296486475,5	688578,28
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	293834921,3	338002,67
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-38816609,53	-3008092,75
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	255018311,8	-2670090,08
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	10007259,18	-25484,68
(-) Impôts sur les résultats	36 605 853,00	680 603,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	228419718	-3376177,76
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	228 419 717,95	
Pertes (-)		-3 376 177,76
(+) Dotations d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
(+) Dotations financières		
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	99 800,00	419 624,42
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	230971472,1	-3445226,57
(-) Distribution de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	230971472,1	-3445226,57

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 179 Etats des soldes de gestion au 31/12/2009

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0	
(+) Ventes de biens et services produits	127 010 694,09	35 846 169,46
(+) Variation de stock de produits	198 858 877,49	6 151 648,48
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	325869571,6	41997817,94
(-) Achats consommés de matières et fournitures	287 112 485,46	22 268 257,67
(-) Autres charges externes	24 424 289,80	6 317 780,77
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	311536775,3	28586038,44
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	14332796,32	13411779,5
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	144 677,68	103 485,10
(-) Charges de personnel	13 499 540,36	7 584 143,09
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	688578,28	5724151,31
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)		
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	350 575,61	190 899,15
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	338002,67	5533252,16
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-3008092,75	-1968950,09
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	-2670090,08	3564302,07
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	-25484,68	-100,64
(-) Impôts sur les résultats	680 603,00	1 052 415,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	-3376177,76	2511786,43
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)		2 511 786,43
Pertes (-)	-3 376 177,76	
(+) Dotations d'exploitation	350 575,61	190 899,15
(+) Dotations financières		419 624,42
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	419 624,42	7 986,66
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	-3445226,57	3114323,34
(-)Distribution de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	-3445226,57	3114323,34

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.3.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

Tableau 180 Tableau de financement de l'exercice 2011

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		EXERCICE DU 01/01/11 AU 31/12/11			
MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	1 700 874 178,05	788 608 231,05		912 265 947,00
2	Moins actif immobilisé	854 032 693,46	1 171 247 547,38		317 214 853,92
3	Fond de roulement (A) fonctionnel (1-2)	846 841 484,59	-382 639 316,33		1 229 480 800,92
4	Actif circulant	2 649 355 914,85	1 101 301 440,58	1 548 054 474,27	
5	Moins passif circulant	770 176 038,91	1 326 840 700,34	556 664 661,43	
6	Besoin de financement (B) global (4-5)	1 879 179 875,94	-225 539 259,76	2 104 719 135,70	
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-1 032 338 391,35	-157 100 056,57		875 238 334,78

II. EMPLOIS ET RESSOURCES					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
	RESSOURCES STABLES DE				
	L'EXERCICE (FLUX)				
	AUTOFINANCEMENT	0,00	122 423 165,25	0,00	230 971 472,13
	* Capacité d'autofinancement		232 412 755,17		230 971 472,13
	- Distribution de bénéfices		109 989 589,92		
	CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	620 858 343,83	0,00	0,00
	* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		
	* Cession d'immobi. corporelles		317 500,00		
	* Cession d'immobi. financières		145 510 000,00		
	* Récupérations sur créances Immob.		475 030 843,83		
	AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		562 988 800,00		244 011 200,00
	* Augmentations de capital, apports		562 988 800,00		244 011 200,00
	* Subventions d'investissement		0,00		
	AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT		185 315 000,00		240 000 000,00
	(nette de primes de remboursement)		185 315 000,00		240 000 000,00
	RESSOURCES STABLES	0,00	1 491 585 309,08	0,00	714 982 672,13
	ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	211 425 202,86		947 724 666,15	
	* Acqui. d'immob. incorporelles	0,00		218 873,00	
	* Acqui. d'immob. corporelles	2 579 302,86		2 149 911,26	
	* Acqui. d'immob. financières	208 826 400,00		945 355 881,89	
	* Augment. des créances immobilisées	19 500,00			
	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS	29 641 000,00			
	EMPLOIS EN NON VALEURS	21 038 305,30		10 206 310,58	
	EMPLOIS STABLES	262 104 508,16	0,00	957 930 976,73	
	VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	2 104 719 135,70	0,00		151 365 374,13
	VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	875 238 334,78		91 582 930,47
	TOTAL GENERAL	2 366 823 643,86	2 366 823 643,86	957 930 976,73	957 930 976,73

Tableau 181 Tableau de financement de l'exercice 2010

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		EXERCICE DU 01/01/10 AU 31/12/10			
MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
	1 Financement permanent	788 608 231,05	76 177 313,10		712 430 917,95
	2 Moins actif immobilisé	1 171 247 547,38	215 868 324,83	955 379 222,55	
	= Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	-382 639 316,33	-139 691 011,73	242 948 304,60	
	4 Actif circulant	1 101 301 440,58	550 986 346,71	550 315 093,87	
	5 Moins passif circulant	1 326 840 700,34	625 160 232,34		701 680 468,00
	= Besoins de financement (B) global (4-5)	-225 539 259,76	-74 173 885,63	0,00	151 365 374,13
	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-157 100 056,57	-65 517 126,10	-91 582 930,47	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
	RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
	AUTOFINANCEMENT	0,00	230 971 472,13	0,00	-3 445 226,57
	* Capacité d'autofinancement		230 971 472,13		-3 445 226,57
	- Distribution de bénéfices				
	CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Cession d'immobi. incorporelles				
	* Cession d'immobi. corporelles				
	* Cession d'immobi. financières				
	* Récupérations sur créances Immob.				
	AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		244 011 200,00		0,00
	* Augmentations de capital, apports		244 011 200,00		0,00
	* Subventions d'investissement				
	AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT		240 000 000,00		27 311 000,00
	(nette de primes de remboursement)		240 000 000,00		27 311 000,00
	RESSOURCES STABLES	0,00	714 982 672,13	0,00	23 865 773,43
	ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	947 724 666,15		65 768 799,06	
	* Acqui. d'immob. incorporelles	218 873,00		122 855,00	
	* Acqui. d'immob. corporelles	2 149 911,26		1 316 865,52	
	* Acqui. d'immob. financières	945 355 881,89		64 329 078,54	
	* Augment. des créances immobilisées				
	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS				
	EMPLOIS EN NON VALEURS	10 206 310,58		0,00	
	EMPLOIS STABLES	957 930 976,73	0,00	65 768 799,06	0,00
	VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		151 365 374,13		-29 514 156,49
	VARIATION DE LA TRESORERIE	-91 582 930,47	0,00	-71 417 182,12	
	TOTAL GENERAL	866 348 046,26	866 348 046,26	-5 648 383,06	-5 648 383,06

Tableau 182 Tableau de financement de l'exercice 2009

MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	76 177 313,10	52 242 490,86		23 934 822,24
2	Moins actif immobilisé	215 868 324,83	150 030 476,96	65 837 847,87	
3	= Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	-139 691 011,73	-97 787 986,10	41 903 025,63	
4	Actif circulant	550 986 346,71	106 916 997,93	444 069 348,78	
5	Moins passif circulant	625 160 232,34	210 605 040,05		414 555 192,29
6	= Besoins de financement (B) global (4-5)	-74 173 885,63	-103 688 042,12		-29 514 156,49
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-65 517 126,10	5 900 056,02	-71 417 182,12	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE				
L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT	0,00	-3 445 226,57	0,00	3 114 323,34
* Capacité d'autofinancement		-3 445 226,57		3 114 323,34
- Distribution de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
* Cession d'immobi. incorporelles				
* Cession d'immobi. corporelles				
* Cession d'immobi. financières				
* Récupérations sur créances Immob.				
AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement				
AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT		27 311 000,00		
(nette de primes de remboursement)		27 311 000,00		
RESSOURCES STABLES	0,00	23 865 773,43	0,00	3 114 323,34
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	65 768 799,06		149 859 483,61	
* Acqui. d'immob. incorporelles	122 855,00		114 700,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	1 316 865,52		572 253,25	
* Acqui. d'immob. financières	64 329 078,54		149 172 530,36	
* Augment. des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS				
EMPLOIS EN NON VALEURS			0,00	
EMPLOIS STABLES	65 768 799,06	0,00	149 859 483,61	0,00
VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	0,00	-29 514 156,49		172 256 071,97
VARIATION DE LA TRESORERIE	-71 417 182,12	0,00	25 510 911,70	
TOTAL GENERAL	-5 648 383,06	-5 648 383,06	175 370 395,31	175 370 395,31

1.3.5. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE
I - ACTIF IMMOBILISE A - Evaluation à l'entrée 1 - Immobilisation en non-valeurs 2 - Immobilisations incorporelles 3 - Immobilisations corporelles 4 - Immobilisations financières Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées: - à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux - à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit - à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise B - Corrections de valeur 1 - Méthodes d'amortissements L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité. 2 - 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. 3 - 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.
II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie) A - Evaluation à l'entrée 1 - Stocks Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production. 2 - 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. 3 - Titres et valeurs de placement Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat. B - Corrections de valeur 1 - 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. 2 - 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.
III - FINANCEMENT PERMANENT - Dettes de financement : Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision. La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.
IV - PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie) 1 - Dettes du passif circulant Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement. Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes a pour effet de modifier les montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des 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. 2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables entraînent la constitution de provision pour risques et charges. Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer. Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

I.3.6. Etat des dérogations (A2) - Exercice 2011

ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

I.3.7. Etat des changements de méthodes (A3) – Exercice 2011

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.3.8. Tableau des immobilisations (B2) – Exercice 2011

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Prod. par l'ent.	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	10 465 103,58	21 038 305,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31 503 408,88
* Frais préliminaires	2 774 249,50	11 286 508,00						14 060 757,50
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 690 854,08	9 751 797,30						17 442 651,38
* Primes de remboursements des obligations								
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	456 428,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	456 428,00
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00							456 428,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4 325 438,03	2 579 302,86	0,00	0,00	97 575,04	0,00	0,00	6 807 165,85
* Terrains								
* Constructions	0,00	29 814,50						29 814,50
* Installat. techniques, matériel et outillage	203 708,17	447 005,10						650 713,27
* Matériel de transport	21 433,33	132 963,37			97 575,04			56 821,66
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	4 100 296,53	1 711 069,89						5 811 366,42
* Immobilisations corporelles diverses	0,00	258 450,00						258 450,00

I.3.9. Tableau des amortissements (B2 bis)- Exercice 2011

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 248 296,52	6 300 681,78	0,00	8 548 978,30
* Frais de préliminaires	710 125,70	6 300 681,78		7 010 807,48
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 538 170,82			1 538 170,82
* Primes de remboursements des obligations				
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	130 476,76	91 285,60	0,00	221 762,36
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	130 476,76	91 285,60		221 762,36
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	877 439,74	790 894,03	70 722,14	1 597 611,63
* Terrains				
* Constructions				
* Installat. techniques, matériel et outillage	14 030,58	42 691,43		56 722,01
* Matériel de transport	3 248,89	79 369,85	70 722,14	11 896,60
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	860 160,27	668 832,75		1 528 993,02
* immobilisations corporelles diverses				

I.3.10. 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	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
24/05/2011	2340	70 722,14	70 722,14	0,00	237 500,00	237 500,00	
23/09/2011	2340	26 852,90	0,00	26 852,90	80 000,00	53 147,10	
20/12/2011	2511	30 000,00	0,00	30 000,00	37 550 000,00	37 520 000,00	
20/12/2011	2511	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	30 000 000,00	0,00	
20/12/2011	2511	37 407 803,94	0,00	37 407 803,94	77 960 000,00	40 552 196,06	
TOTAL	12 213,00	67 535 378,98	70 722,14	67 464 656,84	145 827 500,00	78 362 843,16	0,00

I.3.11. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau 183 Tableau des titres de participation de l'exercice 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	
1		2	3	4	5	6	7	8	9
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	99,99%	84 999 600,00	84 999 600,00	31/12/2011	309 718 400,97	103 617 121,05	260 862 840,78
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	69,80%	69 800,00	69 800,00	31/12/2011	-2 778 187,88	-99 026,52	25 804 575,18
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIERE	12 325 600,00	100,00%	381 511 400,00	381 511 400,00	31/12/2011	708 552 799,67	609 091 118,78	1 465 380 995,86
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIERE	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	39 081 250,00	31/12/2011	32 132 243,54	-136 317,01	10 953 433,31
AL AOUAYEL	PROMOTION IMMOBILIERE	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2011	197 799 467,88	160 986 213,03	523 742 124,94
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000,00	70,00%	69 999 600,00	69 999 600,00	31/12/2011	97 948 629,64	-664 957,04	25 651 537,18
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000,00	94,99%	17 100 000,00	17 100 000,00	31/12/2011	-1 340 932,33	-857 892,30	2 474 973,87
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	45,00%	2 249 900,00	2 249 900,00	31/12/2011	4 703 192,27	-65 069,88	7 777 526,77
ONI	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000,00	69,98%	87 253 896,06	87 253 896,06	31/12/2011	21 470 970,56	725 897,20	49 402 556,02
AL EXPERIENCIA	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2011	2 056 445,41	719 290,75	18 557 261,08
RMILA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	31 000 000,00	100,00%	30 000 000,00	30 000 000,00	31/12/2011	30 652 975,80	-72 878,24	13 792 407,48
RENT NEGOCE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	100,00%	62 315 000,00	62 315 000,00	31/12/2011	-380 912,86	-211 164,74	35,26
TOTAL				825 580 046,06					

Tableau 184 Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
					Date de clôture	Situation nette	résultat net
	1	2	3	4	6	7	8
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	100,00%	84 999 600,00	31/12/2010	205 943 871,64	88 449 096,40
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	99,80%	99 800,00	31/12/2010	-2 682 961,36	-2 761 506,36
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIERE	12 325 600,00	49,99%	265 000 000,00	31/12/2010	99 471 923,09	-12 564 688,50
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIERE	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	31/12/2010	32 234 817,02	-59 762,00
AL AOUEYEL	PROMOTION IMMOBILIERE	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	31/12/2010	36 506 772,36	-2 430 711,49
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000,00	100,00%	99 999 500,00	31/12/2010	98 306 012,76	-824 523,10
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000,00	95,00%	17 100 000,00	31/12/2010	-734 186,13	-113 883,27
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	45,00%	2 249 900,00	31/12/2010	4 754 162,15	-63 351,35
ONI	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000,00	100,00%	124 661 800,00	31/12/2010	20 745 079,36	-410 806,36
AL EXPERIENCIA	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000,00	100,00%	999 600,00	31/12/2010	1 325 559,16	337 154,66
TOTAL		0,00	0,00%	0,00		0,00	0,00

Tableau 185 Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date de clôture	Situation nette	résultat net
	1	2	3	4	5	6	7	8
MAREMCO	PROMOTION	50 000 000,00	99,99%	49 999 600,00	49 999 600,00	31/12/2009	48 816 034,13	
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION	100 000,00	99,80%	99 800,00	99 800,00	31/12/2009	80 775,00	-3 830,00
TOTAL		0,00	0,00%	0,00	0,00		0,00	0,00

I.3.12. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau 186 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 organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	53 997	0	53 997	0	0	0	0	0
* Prêts immobilisés	23 997		23 997					
* Autres créance financières	30 000		30 000					
DE L'ACTIF CIRCULANT	1 969 085 728	0	1 969 085 728	0	0	126 740 866	1 120 516 495	0
* Fournisseurs débiteurs	303 399 752		303 399 752					
* Clients et comptes rattachés	650 723 553		650 723 553				256 798 999	
* Personnel	259 520		259 520					
* Etat	126 740 866		126 740 866			126 740 866		
* Comptes d'associés	459 444 529		459 444 529				459 444 529	
* Autres débiteurs	404 965 206		404 965 206				404 272 967	
* Comptes de régul. Actif	23 552 303		23 552 303					

Tableau 187 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 organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés * Autres créance financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	644 542 882,71	103 814 086,63	540 728 796,08	0,00	0,00	0,00	463 306 937,37	0,00
* Fournisseurs débiteurs	1 072 002,38		1 072 002,38					
* Clients et comptes rattachés	463 574 414,72		463 574 414,72				463 306 937,37	
* Personnel	42 033,01		42 033,01					
* Etat	75 047 293,29		75 047 293,29					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	103 814 086,63	103 814 086,63						
* Comptes de régul. Actif	993 052,68		993 052,68					

Tableau 188 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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés * Autres créance financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	273 958 688,84	44 651 757,19	229 306 931,65	0,00	0,00	0,00	188 576 825,48	0,00
* Fournisseurs débiteurs	2 980 986,90		2 980 986,90					
* Clients et comptes rattachés	188 844 302,83		188 844 302,83				188 576 825,48	
* Personnel	131 800,58		131 800,58					
* Etat	36 730 277,62		36 730 277,62					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	44 651 757,19	44 651 757,19						
* Comptes de régul. Actif	619 563,72		619 563,72					

I.3.13. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau 189 Tableau des dettes de l'exercice 2011

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCEMENT	422 985 000	267 311 000	185 315 000	0	0	0	0	
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement	422 985 000	267 311 000	185 315 000					
DU PASSIF CIRCULANT	770 101 091	0	770 101 091	0	48 000	145 654 559	242 656 596	0
* Fournisseurs	358 815 221		358 815 221		48 000		55 967 678	
* Clients créditeurs	42 104 210		42 104 210					
* Personnel	1 885 355		1 885 355					
* Organismes sociaux	2 520 593		2 520 593			2 520 593		
* Etat	143 133 967		143 133 967			143 133 967		
* Comptes d'associés	7 274 465		7 274 465				7 274 465	
* Autres créanciers	179 420 588		179 420 588				179 414 453	
* Comptes de régular. Passif	34 946 693		34 946 693					

Tableau 190 Tableau des dettes de l'exercice 2010

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCEMENT	267 311 000,00	27 311 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	1 326 840 700,34	1 058 183 131,35	268 657 568,99	0,00	0,00	0,00	923 145 328,79	0,00
* Fournisseurs	165 662 263,99		165 662 263,99					
* Clients créditeurs	135 037 802,56	135 037 802,56						
* Personnel	1 067 988,65		1 067 988,65					
* Organismes sociaux	2 301 138,22		2 301 138,22					
* Etat	93 694 428,33		93 694 428,33					
* Comptes d'associés	422 021 644,35	422 021 644,35					422 021 644,35	
* Autres créanciers	501 123 684,44	501 123 684,44					501 123 684,44	
* Comptes de régular. Passif	5 931 749,80		5 931 749,80					

Tableau 191 Tableau des dettes de l'exercice 2009

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	625 160 232,34	397 264 664,19	98 960 062,05	0,00	0,00	0,00	413 078 792,82	0,00
* Fournisseurs	64 641 791,27		64 641 791,27				15 814 128,63	
* Clients créditeurs	128 935 506,10							
* Personnel	441 093,26		441 093,26					
* Organismes sociaux	760 632,35		760 632,35					
* Etat	32 752 782,40		32 752 782,40					
* Comptes d'associés	50 119 732,62	50 119 732,62					50 119 732,62	
* Autres créanciers	347 144 931,57	347 144 931,57					347 144 931,57	
* Comptes de régular. Passif	363 762,77		363 762,77					

I.3.14. Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2011 (B8)

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données	85 000 000	Hypothèque	ATW 04/01/2008	EMPRUNT	0
	190 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 30/04/10	EMPRUNT	167 670 000
	130 000 000	Nantissement	CAM CASA 01/07/10	EMPRUNT	130 000 000
	100 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 01/12/09	DECOUVERT	156 092 356
	100 000 000	BAO	CAM CASA 04/01/2010	DECOUVERT	106 674 940
	300 000 000	Hypothèque	CAM CASA 12/12/2011	EMPRUNT	103 000 000
* 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.3.15. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2011 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
	NEANT	NEANT
Total (1)	0,00	0,00
	0,00	0,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
Caution /Sté SOKETRADOZ 08		489 921,72
Caution /Sté MULTISERVICES 08		300 021,30
Caution/Sté URBATOWN 08		82 170,00
Caution/Sté HAOUZ BETON 08		92 131,00
Caution/Sté HAOUZ BETON 09		2 526 696,94
Caution/Sté URBA TOWN 09		2 732 225,76
Caution/ Sté SOKETRADOZ 09		869 503,42
Caution/Sté SEFIANI 09		277 787,85
Caution/Sté ASSAINIA 09		96 783,12
Caution/Sté MULTISERVICES 09		267 932,34
Caution/ Sté HADA MIN FADLI RABI 09		1 066 566,00
Caution/ Sté ALLUM CONCEPT 09		29 958,87
Caution/ Sté SKOUM ROSE 09		234 201,12
Caution/ Sté LWATRE 09		312 914,41
Caution/ Sté BN PROMO 09		280 399,27
Caution/ Sté EFEG 09		561 345,14
Caution/ Sté SETRAT 09		599 423,03
Caution/ Sté OULADE OMARAN 09		615 551,57
Caution / sté Lwatre 10		3 476 664,17
Caution / Sté Oulade omrane 10		2 066 284,21
Caution / Sté Bn Promo 10		2 000 318,69
Caution / Sté EFEG 10		3 345 939,48
Caution / Sté Setrat 10		3 424 883,41
Caution / Sté H2K 10		2 358 464,79
Caution / SMH TELECOM 10		180 394,78
Caution / Sté JELALIA 10		3 901 784,57
Caution / Sté HADA MIN FADLI RABI 10		180 721,28
Caution / Sté CCRE 10		456 543,15
Caution / Sté CECCR 10		742 395,91
Caution / Sté SNCE 10		451 051,69
Caution / Sté ASSAINIA 10		178 694,82
* Autres engagements donnés		
Total	0,00	34 199 673,81

(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.3.16. Etat de la répartition du capital social 2011 (C1)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	16, rue Ali Abderrazak - Casa	2 940 087	8 569 975	100,00	856 997 500,00		856 997 500,00
M. ALAMI NAFKHA LAZRAQ	24, rampe d'anfa-casa	10	10	100,00	1 000,00		1 000,00
M. MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17, Rue André Masset-casa	5	5	100,00	500,00		500,00
M.JAMAL HAMDAROU	Rés, Koutoubia, Imm E Appt,5 Abou Abbas El Azfi-casa	5	5	100,00	500,00		500,00
M.HAKIM CHERRADI	1, Rue Allée AbouMahassine Arrouyani	5	5	100,00	500,00		500,00
	TOTAUX	2 940 112	8 570 000	100,00	857 000 000	0,00	857 000 000,00

I.3.17. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau 192 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2011

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 13 juin 2011)			
* Report à nouveau	-1 245 811,45	* Réserve légale	11 358 695,32
* Résultats nets en instance d'affectation	228 419 717,95	* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice		* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	109 989 589,92
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	105 825 621,26
TOTAL (A)	227 173 906,50	TOTAL (B)	227 173 906,50

TOTAL A = TOTAL B

Tableau 193 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2010

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 27 juin 2010)			
* Report à nouveau	2 130 366,31	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	-3 376 177,76	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	-1 245 811,45
TOTAL (A)	-1 245 811,45	TOTAL (B)	-1 245 811,45

TOTAL A = TOTAL B

Tableau 194 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2009

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 27 juin 2009)			
* Report à nouveau	-269 295,57	* Réserve légale	112 124,55
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	
* Résultat net de l'exercice	2 511 786,43	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	2 130 366,31
TOTAL (A)	2 242 490,86	TOTAL (B)	2 242 490,86

TOTAL A = TOTAL B

I.3.18. Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos (C5)

I. DATATION	
* Date de clôture	
	31 décembre 2011
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	
	28 mars 2012
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.	

**II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE
NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère
COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des évènements
* Favorables	NEANT
* Défavorables	NEANT

I.4. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes consolidés)

I.4.1. Bilans des trois derniers exercices

Tableau 195 Bilan au 31/12/2011

En KMAD (Actif)	2011
Ecart d'Acquisition	161 594
Immobilisations incorporelles	281
Immobilisations corporelles	7 474
Immobilisation financiers	105
Titres Mise en Equivalence	-
Impôts différés actif	11 376
Total Actif Immobilisé	180 829
Stocks	3 714 452
Fournisseurs avances et acomptes	423 846
Clients	1 911 506
Personnel	265
Etat débiteur	853 844
Comptes d'associés	312
Autres débiteurs	227 287
Comptes de régularisation- actif	74 942
Créances de l'actif circulant	3 492 002
Titres et valeurs de placement	315
Actif Circulant	7 206 769
Trésorerie Actif	202 758
Total Actif	7 590 356
En KMAD (Passif)	2011
Capitaux Propres du Groupe	1 919 402
Capital	857 000
Primes d'Emission	-
Réserves Consolidées	225 010
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	-
Résultat net part groupe	837 392
Intérêts minoritaires	414 507
Réserves Minoritaires	268 240
Résultats Minoritaires	146 267
Capitaux propres consolidés	2 333 909
Dettes financières	1 165 445
Impôts différés passif	91 185
Prov. durables pr risques et charges	8 819
Fournisseurs	1 184 498
Clients avances et acomptes	457 953
Personnel et organismes sociaux	4 476
Etat créiteur	592 981
Comptes de régularisation passif	57 893
Autres provisions pour risques et charges	-
Comptes courants d'associés créiteur	153 397
Autres dettes	219 614
Passif circulant	2 670 811
Trésorerie passif	1 320 186
Total passif	7 590 356

Tableau 196 Bilan au 31/12/2010

En KMAD (Actif)	2010
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
Actif immobilisé	92 964
Stocks	2 934 619
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
Actif circulant	3 602 557
Trésorerie - Actif	170 597
Total Actif	3 866 118
En KMAD (Passif)	2010
Capitaux propres du Groupe	649 418
Capital	294 011
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
Intérêts minoritaires	14 021
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439
Dettes financières	655 471
Impôts différés passif	79 702
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	343 280
Clients avances et acomptes	358 691
Personnel et organismes sociaux	3 661
Etat créancier	128 158
Compte de régularisation - passif	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596
Autres dettes	945 464
Passif circulant	1 899 889
Trésorerie – Passif	567 617
Total Passif	3 866 118

Tableau 197 Bilan au 31/12/2009

En KMAD (Actif)	2009
Ecart d'acquisition	33 385
Immobilisations incorporelles	180
Immobilisations corporelles	2 937
Immobilisations financières	12
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	1 995
Actif immobilisé	38 509
Stocks	1 122 279
Fournisseurs avances et acomptes	12 082
Clients	55 880
Personnel	132
Etat débiteur	82 131
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	7 133
Compte de régularisation-actif	4 726
Créances de l'actif circulant	162 084
Titres et valeurs de placement	315
Actif circulant	1 284 678
Trésorerie - Actif	45 416
Total Actif	1 368 603
En KMAD (Passif)	2009
Capitaux propres du Groupe	112 356
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-1 044
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	63 400
Intérêts minoritaires	2
Réserves minoritaires	1
Résultat des minoritaires	1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	112 358
Dettes financières	163 486
Impôts différés passif	0
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	139 770
Clients avances et acomptes	232 601
Personnel et organismes sociaux	1 202
Etat créiteur	75 869
Compte de régularisation - passif	9 117
Autres provisions pour risques et charges	-1
Comptes courants associés créditeurs	50 132
Autres dettes	208 750
Passif circulant	717 440
Trésorerie – Passif	375 319
Total Passif	1 368 603

I.4.2. Compte de produits et charges des trois derniers exercices

Tableau 198 Compte de produits et charges au 31/12/2011

CPC en KMAD	2011
Chiffre d'affaires	2 807 478
Variation des stocks	242 931
Production immobilisée	0
Production	3 050 410
Achats consommés de matières	-1 848 792
Autres charges externes	-83 311
Consommation de l'exercice	-1 932 103
Valeur ajoutée	1 118 307
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>39,83%</i>
Subventions d'exploitation	-
Impôts et taxes	-27 289
Charges de personnel	-35 823
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 055 195
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,59%</i>
Autres produits d'exploitation	0
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation	119 297
Dotations d'exploitation	-28 732
Résultat d'exploitation	1 145 760
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>40,81%</i>
Produits financiers	1 101
Charges financières	-128 425
Résultat financier	-127 324
Résultat courant avant impôt	1 018 436
Produits non courants	145 835
Charges non courantes	-68 556
Résultat non courant	77 278
Résultat avant impôt	1 095 714
Impôts sur les sociétés	125 618
Impôts différés	-7 947
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition	3 203
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	8 819
Résultat après impôt	983 658
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>35,04%</i>
RNPG	837 392
Part des minoritaires	146 267

Tableau 199 Compte de produits et charges au 31/12/2010

CPC en KMAD	2010
Chiffre d'affaires	776 404
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	1 475 546
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421
Autres charges externes	-47 987
Consommation de l'exercice	-1 008 408
Valeur ajoutée	467 138
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-8 510
Charges de personnel	-23009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>
Autres produits d'exploitation	19 118
Autres charges d'exploitation	-4 541
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229
Dotation d'exploitation	-1203
Résultat d'exploitation	475 222
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>61,2%</i>
Produits financiers	1139
Charges financières	-108 398
Résultat financier	-107 259
Résultat courant avant impôt	367 963
Produits non courants	10769
Charges non courantes	-4020
Résultat non courant	6749
Résultat avant impôt	374 712
Impôt sur les bénéfices	75620
Impôts différés	-1795
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	7856
Résultat après impôt	293 031
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>
RNPG	293 061
Part des minoritaires	-30

Tableau 200 Compte de produits et charges au 31/12/2009

CPC en KMAD	2009
Chiffre d'affaires	145 226
Variation de stocks de produits	438 003
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	583 229
Achats consommés de matières et fournitures	-408 151
Autres charges externes	-31 587
Consommation de l'exercice	-439 738
Valeur ajoutée	143 491
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>98,8%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-145
Charges de personnel	-13500
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>89,4%</i>
Autres produits d'exploitation	2314
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotation d'exploitation	-734
Résultat d'exploitation	131 426
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>90,5%</i>
Produits financiers	921
Charges financières	-37740
Résultat financier	-36 819
Résultat courant avant impôt	94 607
Produits non courants	2
Charges non courantes	-29
Résultat non courant	-27
Résultat avant impôt	94 580
Impôt sur les bénéfices	29762
Impôts différés	-340
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	1757
Résultat après impôt	63 401
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>43,7%</i>
RNPG	63 400
Part des minoritaires	1

I.4.3. Tableau de flux de trésorerie des trois derniers exercices

Tableau 201 Tableau de flux de trésorerie 2011

En KMAD	2011
Résultat net consolidé	983 658
Dotations aux amortissements et provisions	-123 258
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	-
Résultat de cession	-78363
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	782 037
Elimination du coût de l'endettement financier net	126 677
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	908 714
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-2 460 953
Variation des impôts différés	10 616
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-1 541 623
Incidence de variation du périmètre	-156 997
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-110
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 824
Acquisition de titres non consolidés	-
Cession d'immobilisations	145828
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	22
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-15 081
Augmentation de capital	562 989
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-109990
Emission de nouveaux emprunts	590 296
Remboursement d'emprunts	-80 322
Intérêts financiers nets versés	-126 677
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	836 296
Variation de trésorerie nette	-720 408
Trésorerie nette d'ouverture	-397 020
Trésorerie nette de clôture	-1 117 428

Tableau 202 Tableau de flux de trésorerie 2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé	293 031
Dotation aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	60 314
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-553 561
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	426 130
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
Trésorerie nette de clôture	-397 020

Tableau 203 Tableau de flux de trésorerie 2009

En KMAD	2009
Résultat net consolidé	63 401
Dotation aux amortissements et provisions	2 491
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	65 892
Elimination du coût de l'endettement financier net	37 645
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	103 536
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-132 091
Variation des impôts différés	-340
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-28 895
Incidence de variation du périmètre	-52 000
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-123
Acquisition d'immobilisations corporelles	-2 151
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	24
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-54 250
Augmentation de capital	0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	28 145
Remboursement d'emprunts	-466
Intérêts financiers nets versés	-37 645
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-9 965
Variation de trésorerie nette	-93 110
Trésorerie nette d'ouverture	-236 792
Trésorerie nette de clôture	-329 903

II. Bulletin de Souscription aux billets de trésorerie

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR ALLIANCES DARNA

(À retourner par fax à BMCE Bank au 0522 49 29 58)

SOUSCRIPTEUR

Raison sociale :	Dépositaire :
Ou Nom et Prénom :	N° de compte :
Téléphone :	Code identité ¹ :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	
Plafond du programme	1 500 000 000 dirhams
Nominal unitaire	100.000 dirhams
Taux facial	
Date de jouissance	
Nombre de jours	
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société Alliances Darna et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

Maturité	Nombre de billets	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de ALLIANCES DARNA ouvert dans les livres de BMCE BANK le ².

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

² La date de règlement correspondra à la date de jouissance

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.

Un dossier d'information, visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège d'Alliances Darna et auprès de l'organisme chargé du placement.