

NOTE D'INFORMATION



EMISSION OBLIGATAIRE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

Montant global de l'émission : 2 000 000 000 Dh

	Tranche A cotée	Tranche B cotée	Tranche C non cotée	Tranche D non cotée
Plafond	2 000 Mdh	2 000 Mdh	2 000 Mdh	2 000 Mdh
Nombre	20 000 obligations	20 000 obligations	20 000 obligations	20 000 obligations
Valeur nominale	100 000 Dh	100 000 Dh	100 000 Dh	100 000 Dh
Taux	Révisable, en référence au taux plein 52 semaines augmenté d'une prime de risque	Fixe, en référence au taux BDT 5 ans, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque	Révisable, en référence au taux plein 52 semaines augmenté d'une prime de risque	Fixe, en référence au taux BDT 5 ans soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque
Prime de risque	120 pbs	130 pbs	120 pbs	130 pbs
Maturité	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Négociabilité des titres	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables à la Bourse de Casablanca	Négociables de gré à gré (hors Bourse)	Négociables de gré à gré (hors Bourse)
Mode de remboursement	In fine	In fine	In fine	In fine

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 29 JUILLET 2010 AU 03 AOUT 2010

Emission réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droit marocain

Organismes Conseil

ATTIJARI FINANCES CORP.  Attijariwafa bank CORPORATE FINANCE	BMCE CAPITAL CONSEIL 
---	---

Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Organisme Centralisateur et Chef de file du syndicat de placement	Co-Chef de file du syndicat de placement	Membre du syndicat de placement
			

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 21 juillet 2010 sous la référence n°VI/EM/032/2010.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	4
DEFINITIONS	5
Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I. Le Président du Conseil d'Administration	9
II. Les Commissaires aux Comptes	10
III. Les Organismes Conseil.....	22
IV. Le Conseil Juridique	24
V. Le Responsable de la Communication Financière	24
Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION	25
I. Cadre de l'opération.....	26
II. Objectifs de l'opération.....	28
III. Structure de l'offre	29
IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre	29
V. Cotation en bourse	37
VI. Calendrier indicatif de l'opération	38
VII. Syndicat de placement et intermédiaires financiers	38
VIII. Garantie de bonne fin	38
IX. Modalités de souscription	39
X. Modalités de traitement des ordres et d'allocation.....	40
XI. Modalités de règlement et de livraison des titres	41
XII. Fiscalité	43
XIII. Charges relatives à l'opération.....	44
Partie III. PRESENTATION GENERALE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	45
I. Renseignements à caractère général.....	46
II. Renseignements sur le capital de Douja Promotion Groupe Addoha	48
III. Marchés des titres de l'émetteur	51
IV. Indices	52
V. Assemblée d'actionnaires	52
VI. Organes d'administration	53
VII. Organes de direction	56
VIII. Gouvernement d'entreprise	60
Partie IV. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	64
I. Présentation de Douja Promotion Groupe Addoha	65
II. Contexte des conventions conclues avec le gouvernement	70
III. Appartenance de Douja Promotion Groupe Addoha à un groupe	75
IV. Filiales de Douja Promotion Groupe Addoha	75
V. Relations entre Douja promotion Groupe Addoha et ses filiales	92
VI. Activité.....	96
VII. Organisation	137
VIII. Stratégie de développement	149
Partie V. SITUATION FINANCIERE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	154
I. Analyse de l'état des soldes de gestion (comptes sociaux)	155

II.	Analyse bilantielle (comptes sociaux).....	166
III.	Analyse de l'état des soldes de gestion (comptes consolidés)	176
IV.	Analyse bilantielle (comptes consolidés).....	186
V.	Analyse du tableau de flux de trésorerie (comptes consolidés)	193
Partie VI.	PERSPECTIVES.....	195
I.	Orientations stratégiques.....	196
II.	Evolution de l'activité.....	197
Partie VII.	FACTEURS DE RISQUES	207
I.	Le risque lié au choix des entreprises de BTP.....	208
II.	Le risque lié au renchérissement du coût du foncier	208
III.	Le risque concurrentiel.....	208
IV.	Le risque afférent à la hausse des taux d'intérêts	209
V.	Le risque lié à la réduction de la demande	209
Partie VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS	210
Partie IX.	LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	212
Partie X.	ANNEXES.....	214
I.	Données comptables et financières	215
II.	Bulletin de souscription	264

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AO	Avis d'opéré
BAM	Bank Al-Maghrib
BCP	Banque Centrale Populaire
BET	Bureau d'Etudes Techniques
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CCG	Caisse Centrale de Garantie
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIH	Crédit Immobilier et Hôtelier
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CPC	Comptes de Produits et Charges
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
DAT	Dépôts A Terme
DEPP	Direction des Entreprises Publiques et de la Privatisation
Dh	Dirham/ Dirhams
DRHU	Direction Régionale de l'Habitat et de l'Urbanisme
DPHU	Délégation Préfectorale de l'Habitat et de l'Urbanisme
E	Estimé
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes and Amortization
ERAC	Etablissements Régionaux d'Aménagement et de Construction
ESG	Etat des Soldes de Gestion
EV	Entreprise Value
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
FCP	Fonds Commun de Placement
FNPI	Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers
Ha	Hectare(s)
HAO	Holding d'Aménagement Al Omrane
HBM	Habitations à Bon Marché
HT	Hors Taxes
IDE	Investissements Directs Etrangers
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
Kg	Kilogramme
LCP	Livraison contre Paiement
LPEE	Laboratoire Public d'Essais et d'Etudes
Mdh	Millions de dirhams
MHU	Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme
MLT	Moyen et Long Terme
Mrdh Dh	Milliards de dirhams
MRE	Marocains Résidents à l'Etranger
MSI	Morgan Stanley Index
N°	Numéro
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif

OIP	Omnium d'Industries et de la Promotion
OST	Organisme Sous Tutelle
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PH	Permis d'Habiter
PIB	Produit Intérieur Brut
PLV	Publicité sur les Lieux de Ventes
ROA	Return on Assets (résultat net de l'exercice n / total bilan moyen des exercices n, n-1)
ROE	Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
RPS	Règlement de Construction Parasismique (RPS 2000)
SA	Société Anonyme
SGBD	Système de Gestion de Base de Données
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SMIG	Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti
SNEC	Société Nationale d'Equipeement et de Construction
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VIT	Valeur Immobilière Totale
VMP	Valeurs mobilières de placement
VPN	Virtual Private Network
VRD	Voiries et Réseaux Divers (chaussées, trottoirs, réseaux d'eau potable et d'assainissement...)
Vs	Versus
ZAP	Zone d'Aménagement Progressif
>	Supérieur
<	Inférieur
+	Plus
-	Moins

DEFINITIONS

Bidonville	Quartier d'habitat précaire regroupant des baraques construites en matériaux hétéroclites et situé, notamment, à la périphérie des villes, le long des voies ferrées ou des axes routiers.
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	L'habitat insalubre se compose généralement de trois types d'habitat : les bidonvilles, l'habitat non réglementaire ou clandestin et les tissus anciens.
Habitat non réglementaire	Construit en dur, sans plan d'ensemble, ni autorisation et représentant, aujourd'hui, la forme la plus répandue et la plus dynamique du tissu urbain dont il trouble l'organisation et la gestion.
ISO 9001	Normes internationales définies en matière d'assurance qualité et sanctionnées par une certification délivrée en France par l'AFAQ. La norme ISO 9001 concerne les activités de conception et de recherche-développement.

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Douja Promotion Groupe Addoha, ni Attijari Finances Corp., ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par le syndicat de placement.

PREAMBULE

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

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

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Douja Promotion Groupe Addoha, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables sociales et consolidées de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009 et 2010 jusqu'à la date de visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- études et données recueillies auprès du Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

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

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de Douja Promotion Groupe Addoha et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ elle est disponible à tout moment au siège social de Douja Promotion Groupe Addoha ;
- elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des membres du syndicat de placement ;
 - ✓ BMCE Bank : Tour BMCE, Rond point Hassan II, Casablanca ;
 - ✓ Attijariwafa bank : 2, boulevard Moulay Youssef, Casablanca ;
 - ✓ CDG Capital : Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan – Rabat ;
 - ✓ elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Douja Promotion Groupe Addoha
Représentant légal	M. Anas SEFRIQUI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Km 7, Route de Rabat – Aïn Sebâa, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.67.99.00
Numéro de fax	05.22.35.17.63
Adresse électronique	pdg@addoha.ma

Attestation

Objet : Emission d'emprunt obligataire de Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

Anas SEFRIQUI

Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Prénoms et noms	M. Ahmed BENABDELKHALEK	M. Nawfal AMAR
Fonction	Associé	Associé
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	05.22.20.58.90
Adresse électronique	abenabelkhalek@deloitte.co.ma	namar@saaïdi-associés.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2006	2000
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2011	AGO statuant sur l'exercice 2011

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

Objet : Emission obligataire Douja Promotion Groupe Addoha

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'augmentation du capital de Douja Promotion Groupe Addoha S.A., en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités de Douja Promotion Groupe Addoha S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de Douja Promotion Groupe Addoha S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit

Nawfal AMAR
A. Saaïdi & Associés

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER 2007 AU 31 DECEMBRE 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 4 293 678 593,96 Dhs dont un bénéfice net de 555 402 611,79 Dhs sont la responsabilité des organes de direction de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèses sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèses. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2007 ainsi que le résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société Douja Promotion Groupe Addoha a procédé aux prises de participations suivantes :

- 50% du capital de la société Groupe Fadesa Maroc pour environ 1 300 Mdh ;
- 49,99% du capital de la société Al Qudra Addoha pour l'Investissement Immobilier pour environ 25 Mdh ;
- 49,99% du capital de la société Mabani Zellidja pour environ 25 Mdh ;
- 49,99% du capital de la société Gilmaroc Seaside Resorts pour environ 2,5 Mdh.

La société a également souscrit à l'augmentation du capital de la société Immolog et ce pour 24,7 Mdh. Sa participation est ainsi passée de 100% à 49,99% du capital.

Casablanca le 11 avril 2008.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerkouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 20 avril 2006, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Douja Promotion Groupe Addoha S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 4 319 906 454,85 dh dont un bénéfice net 451 252 610,89 dh.

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 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 raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société Douja Promotion Groupe Addoha S.A. a procédé aux prises de participations suivantes :

- 50% du capital de la société Beladi Hadj fatah S.A.R.L. pour environ 396 650 Kdh ;
- 100% du capital de la société Addoha Management S.A. pour environ 300 Kdh ;
- 100% du capital de la société Marrakech Golden Resorts S.A. pour environ 300 Kdh ;
- 100% du capital de la société CITAF S.A. pour environ 230 000 Kdh ;
- 100% du capital de la société Optim Immobilier S.A. pour environ 68 063 Kdh ;

En ce qui concerne la société Mabani Zellidja S.A., Douja Promotion Groupe Addoha S.A. a souscrit à l'augmentation de son capital pour 225 000 Kdh.

Casablanca le 27 mars 2009.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES SOCIAUX)

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 20 juin 2009, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Douja Promotion Groupe Addoha, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 4 685 487 864,51 dirhams dont un bénéfice net de 790 831 409,66 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 la situation financière et du patrimoine de la Société Douja Promotion Groupe Addoha 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 complétée et modifiée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société Douja Promotion Groupe Addoha a procédé aux prises de participations suivantes :

- 10% du capital de la société Awal Sakane pour environ 5 000 Kdh ;
- 50% du capital de la société Cap Spartel pour environ 25 000 Kdh libéré à hauteur de 6 250 Kdh.

Par ailleurs, la société Douja Promotion Groupe Addoha a souscrit à l'augmentation du capital de la société Dar Essalam pour environ 4 900 Kdh.

Casablanca le 9 avril 2010.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

Objet : Emission obligataire Douja Promotion Groupe Addoha

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information relative à l'augmentation du capital de Douja Promotion Groupe Addoha S.A., en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés annuels audités de Douja Promotion Groupe Addoha S.A. (Groupe Addoha).

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels de Douja Promotion Groupe Addoha S.A. (Groupe Addoha) tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Ahmed BENABDELKHALEK
Deloitte Audit

Nawfal AMAR
A. Saaïdi & Associés

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés ci-joints, de la société Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, le tableau de flux de trésorerie consolidé et l'état des informations complémentaires (ETIC) consolidé, relatifs à l'exercice clos à cette date. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenues dans les états de synthèse consolidés. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes consolidés. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés de la société Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2007 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidés de la société Douja Promotion Groupe Addoha ainsi que les résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous vous signalons que les comptes de la filiale Groupe Fadesa Maroc dans laquelle la société Douja Promotion Groupe Addoha détient une participation de 50% acquise en décembre 2007, n'ont pas été consolidés. Le management confirme que la prise de contrôle n'est effective qu'à partir de l'exercice 2008.

Casablanca le 11 avril 2008.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

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

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Douja Promotion Groupe Addoha comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers

Les travaux d'audit effectués sur les comptes consolidés du Groupe Fadesa Maroc, qui font l'objet d'intégration proportionnelle à 50% dans les comptes consolidés du groupe Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2008, font ressortir les principaux points suivants :

- les comptes consolidés du Groupe Fadesa Maroc de l'exercice précédent n'ont pas fait l'objet d'audit. De ce fait, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les capitaux propres consolidés d'ouverture ;
- l'une des filiales du Groupe Fadesa Maroc est sous contrôle fiscal depuis juillet 2008 portant sur l'IS (exercices 2000 à 2007), la TVA (exercices 2000 à 2007) et l'IR (exercices 2004 à 2007). A ce stade, nous ne sommes pas en mesure ni de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscal, ni d'apprécier son impact éventuel sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2008.

Par ailleurs, la société Douja Promotion Groupe Addoha dispose d'une garantie d'actif et de passif sur les titres de participation qu'elle détient sur le Groupe Fadesa Maroc.

A notre avis, sous réserve de l'incidence des situations décrites aux paragraphes ci-dessus, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2008, ainsi que 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.

Il est à signaler qu'un écart d'acquisition a été constaté conformément aux informations indiquées dans la note 2 des annexes aux états financiers consolidés.

Casablanca le 27 mars 2009.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
Casablanca

A. Saaïdi & Associés
4, place Maréchal - Casablanca
Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (COMPTES CONSOLIDES)

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

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du Groupe Douja Promotion Groupe Addoha comprenant le bilan au 31 décembre 2009, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celle-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 sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états 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.

Responsabilité de l'Auditeur

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 Douha Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et de 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 27 mars 2009.

Deloitte Audit
Ahmed BENABDELKHALEK
Associé

A. Saaïdi & Associés
Nawfal AMAR
Associé

III. LES ORGANISMES CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Majid BENMLIH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, avenue Hassan II, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.47.64.35
Numéro de fax	05.22.47.64.32
Adresse électronique	m.benmlih@attijari.ma

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Douja Promotion Groupe Addoha à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Douja Promotion Groupe Addoha ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- l'analyse des rapports de gestion des exercices 2007, 2008 et 2009 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Douja Promotion Groupe Addoha.

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

M. Majid BENMLIH

Administrateur Directeur Général

Identité

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	M. Mehdi Jalil DRAFATE
Fonction	Président du Directoire
Adresse	30, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.42 91 00
Numéro de fax	05.22.26.98.60
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Douja Promotion Groupe Addoha à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Douja Promotion Groupe Addoha ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- l'analyse des rapports de gestion des exercices 2007, 2008 et 2009 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Douja Promotion Groupe Addoha.

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

M. Mehdi Jalil DRAFATE

Président du Directoire

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Azzedine KETTANI
Représentant légal	Maître Nadia KETTANI
Fonction	Avocat
Adresse	8, rue Lahcen El Basri, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.43.89.00
Numéro de fax	05.22.27.26.17
Adresse électronique	k.nadia@kettanilawfirm.com

Attestation

L'opération d'émission d'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, est conforme aux stipulations statutaires de Douja Promotion Groupe Addoha et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

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

Me Nadia KETTANI

Avocate à la Cour Suprême

V. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

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

Identité

Responsable	M. Mehdi BELGHITI
Fonction	Directeur Général Adjoint Finances et Ressources
Adresse	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ, Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.67.99.75
Numéro de fax	05.22.35.17.63
Adresse électronique	m.belghiti@groupeaddoha.com

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration, réuni en date du 18 mai 2010, a approuvé le principe, pour la société Douja Promotion Groupe Addoha, de recourir à un emprunt obligataire à émettre en une ou plusieurs tranches et ce dans un délai de cinq (5) ans.

Le Conseil d'Administration a décidé de soumettre au vote de l'Assemblée Générale Ordinaire, convoquée à l'effet de statuer sur ladite émission, une proposition visant à déléguer au Conseil d'Administration, les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de cinq (5) ans, à l'émission d'une ou plusieurs tranches d'obligations portant sur un montant maximum de 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams et en arrêter les modalités.

L'Assemblée Générale Ordinaire a autorisé, lors de sa tenue le 21 juin 2010, l'émission d'obligations cotées et non cotées pour un montant maximal de 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams.

A cet effet, l'Assemblée Générale Ordinaire a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder dans un délai de cinq (5) ans à des émissions d'emprunts obligataires en une ou plusieurs tranches et pour en arrêter les modalités au mieux des intérêts de la Société.

Le Conseil d'Administration de la Société, réuni en date du 25 juin 2010, et en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire susvisée, a donné pouvoirs au Président Directeur Général en vue de :

- déterminer les dates d'émission des obligations et d'en arrêter les conditions et les modalités ;
- limiter le montant de l'émission aux souscriptions effectivement reçues ;
- fixer la date de jouissance des titres à émettre ;
- fixer les taux d'intérêts des obligations et les modalités de paiement des intérêts ;
- et plus généralement, prendre toute disposition utile, conclure tout accord pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

En vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par le Conseil d'Administration, tenu le 25 juin 2010, le Président Directeur Général de la société Douja Promotion Groupe Addoha approuve les modalités d'une émission d'obligations selon les caractéristiques ci-après :

- Montant : 2 000 000 000 Dh (deux milliards de dirhams) ;
- Maturité : 5 ans ;
- Taux de sortie :
 - ✓ Tranche A cotée : Taux révisable annuellement, avec une prime de risque de 120 pbs.
Pour la 1^{ère} année, ce taux ressort à : 4,69% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 52 Semaines du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,49%, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs).
 - ✓ Tranche B cotée : Taux fixe.
Egal à 5,18% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque de 130 pbs).
 - ✓ Tranche C non cotée : Taux révisable annuellement avec une prime de risque 120 pbs.
Pour la 1^{ère} année, ce taux ressort à : 4,69% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 52 Semaines du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,49%, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs).

- ✓ Tranche D non cotée : Taux fixe.

Egal à 5,18% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque de 130 pbs).

Le montant total adjugé sur les quatre tranches ne devra en aucun cas excéder la somme de 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission d'obligations pour un montant de 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams permettra principalement à Douja Promotion Groupe Addoha de :

- rembourser l'emprunt obligataire par placement privé contracté en 2009 pour un montant de 1 500 Mdh et arrivant à maturité le 13 août 2010 ;
- disposer d'un levier supplémentaire de dette à un coût optimisé qui servira au refinancement d'une dette bancaire arrivée à échéance pour un montant de 500 Mdh.

III. STRUCTURE DE L'OFFRE

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information, porte sur 20 000 obligations d'une valeur nominale de 100 000 dirhams chacune et sur un montant de 2 milliards de dirhams. Elle sera émise en 4 tranches :

- une première tranche (tranche A) à taux révisable, cotée à la Bourse de Casablanca d'un montant plafonné à 2,0 milliards de dirhams d'une valeur nominale de 100 000 dirhams ;
- une deuxième tranche (tranche B) à taux fixe, cotée à la Bourse de Casablanca d'un montant plafonné à 2,0 milliards de dirhams d'une valeur nominale de 100 000 dirhams ;
- une troisième tranche (tranche C) à taux révisable, non cotée d'un montant plafonné à 2,0 milliards de dirhams d'une valeur nominale de 100 000 dirhams ;
- une quatrième tranche (tranche D) à taux fixe, non cotée d'un montant plafonné à 2,0 milliards de dirhams d'une valeur nominale de 100 000 dirhams.

Le montant total adjugé sur les quatre tranches ne devra en aucun cas excéder la somme de 2,0 milliards de dirhams autorisée par l'Assemblée Générale Ordinaire.

L'Opération est réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droit marocain.

IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

IV.1. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE A (OBLIGATIONS A TAUX REVISABLE COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, entièrement dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Plafond de la tranche	2 000 000 000 dirhams.
Nombre maximum de titres à émettre	20 000 obligations.
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Maturité de l'emprunt	5 ans.
Période de souscription	Du 29 juillet 2010 au 03 août 2010.
Date de jouissance	11 août 2010
Date d'échéance	11 août 2015
Enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	L'enregistrement sera effectué par la société de bourse BMCE Capital Bourse
Prime de risque	120 points de base (pbs).
Date de détermination du taux d'intérêt	Le coupon sera révisé annuellement. Le nouveau taux sera communiqué à la Bourse de Casablanca en conformité avec délais réglementaires. Le taux révisé fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote au moins 48 heures avant l'application de la révision.
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement. A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est : Le taux Plein 52 semaines adjugé lors de la dernière séance d'adjudication précédant la date d'anniversaire du coupon. Dans le cas de non-adjudication lors de cette séance, le taux

	pris en compte sera le taux adjugé lors de l'avant dernière séance. Dans le cas de non-adjudication lors des 2 dernières séances précédant la date d'anniversaire du coupon, le taux de référence sera déterminé selon la courbe secondaire des BDT 52 semaines telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire du coupon. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 120 pbs. Pour la 1^{ère} année, ce taux ressort à : 4,69% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 52 Semaines du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,49%, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs). Ce taux sera communiqué à la Bourse de Casablanca en conformité avec les délais réglementaires.
Mode de calcul	La détermination du taux se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 11 août de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : [Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)]
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le vendredi 06 août 2010 sur le compartiment obligataire, sous le code 990 139 et sous le ticker OB 139.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du règlement général de la Bourse des Valeurs.
Remboursement du principal	In fine.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations, objet de l'émission. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations émises dans le cadre de cette Opération ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur

	négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Garantie	Aucune garantie.
Représentation des Obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de la Société procédera dès l'ouverture de la période de souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse et au plus tard le jeudi 12 août 2010. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A, B, C et D de l'Emission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche A, objet de la présente note d'information, sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.2. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE B (OBLIGATIONS A TAUX FIXE COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA)

Nature des titres	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, entièrement dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Plafond de la tranche	2 000 000 000 dirhams.
Nombre maximum de titres à émettre	20 000 obligations.
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Maturité de l'emprunt	5 ans.
Période de souscription	Du 29 juillet au 03 août 2010
Date de jouissance	11 août 2010
Date d'échéance	11 août 2015
Procédure de cotation des titres	Cotation directe.
Enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	L'enregistrement sera effectué par la société de bourse BMCE Capital Bourse
Prime de risque	130 points de base (pbs).

Taux d'intérêt facial	Taux fixe. Egal à 5,18% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque de 130 pbs).
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 11 août de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 11 août si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par la Société. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche B, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 06 août 2010 sur le compartiment obligataire, sous le code 990 140 et sous le ticker OB 140.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche B sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du règlement général de la Bourse des Valeurs.
Remboursement du principal	In fine.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations, objet de l'émission. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations émises dans le cadre de cette Opération ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Garantie	Aucune garantie.
Représentation des Obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de la Société procédera dès l'ouverture de la période de souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse et au plus tard le jeudi 12 août 2010.

	Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A, B, C et D de l'Emission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche B, objet de la présente note d'information, sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.3. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE C (OBLIGATIONS A TAUX REVISABLE NON COTEES)

Nature des titres	Obligations négociables non cotées, entièrement dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Plafond de la tranche	2 000 000 000 dirhams.
Nombre maximum de titres à émettre	20 000 obligations.
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Maturité de l'emprunt	5 ans.
Période de souscription	Du 29 juillet au 03 août 2010.
Date de jouissance	11 août 2010
Date d'échéance	11 août 2015
Prime de risque	120 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement. A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est : Le taux Plein 52 semaines adjudgé lors de la dernière séance d'adjudication précédant la date d'anniversaire du coupon. Dans le cas de non-adjudication lors de cette séance, le taux pris en compte sera le taux adjudgé lors de l'avant dernière séance. Dans le cas de non-adjudication lors des 2 dernières séances précédant la date d'anniversaire du coupon, le taux de référence sera déterminé selon la courbe secondaire des BDT 52 semaines telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire du coupon. Pour la 1^{ère} année, ce taux ressort à : 4,69% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 52 Semaines du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,49%, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs). Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 120 pbs.
Mode de calcul	La détermination du taux se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 11 août de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 11 août si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : $[\text{Nominal} \times \text{taux facial} \times (\text{nombre de jours exact} / 360 \text{ jours})]$.
Remboursement du principal	In fine.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations, objet de l'émission. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des

	rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations émises dans le cadre de cette Opération ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises par la Société viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Garantie	Aucune garantie.
Représentation des Obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de la Société procédera dès l'ouverture de la période de souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse et au plus tard le jeudi 12 août 2010. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A, B, C et D de l'Emission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche C.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

IV.4. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE D (OBLIGATIONS A TAUX FIXE NON COTEES)

Nature des titres	Obligations négociables non cotées, entièrement dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Plafond de la tranche	2 000 000 000 dirhams.
Nombre maximum de titres à émettre	20 000 obligations.
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 dirhams.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Maturité de l'emprunt	5 ans.
Période de souscription	Du 29 juillet au 03 août 2010
Date de jouissance	11 août 2010
Date d'échéance	11 août 2015
Prime de risque	130 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Taux fixe. Egal à 5,18% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque de 130 pbs).
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 11 août de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 11 août si celui-ci n'est pas un jour ouvré. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par la Société. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Remboursement du principal	In fine.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations, objet de l'émission. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations émises dans le cadre de cette Opération ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang/Subordination	Les obligations émises par la Société viennent au même

	rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de la Société, présentes ou futures, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Garantie	Aucune garantie.
Représentation des Obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de la Société procédera dès l'ouverture de la période de souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse et au plus tard le 12 août 2010. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour la tranche A, B, C et D de l'Emission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.
Négociabilité des titres	De gré à gré. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche D.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

V. COTATION EN BOURSE

Les tranches A et B des obligations, objets de la présente note d'information sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca.

Tranche A

Date prévue pour la cotation des titres	Vendredi 06 août 2010
Code des obligations	990 139
Ticker	OB 139
Procédure de première cotation	Cotation Directe
Etablissement centralisateur	BMCE Bank
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse

Tranche B

Date prévue pour la cotation des titres	Vendredi 06 août 2010
Code des obligations	990 140
Ticker	OB 140
Procédure de première cotation	Cotation Directe
Etablissement centralisateur	BMCE Bank
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse

VI. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	Mercredi 21 juillet 2010
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	Mercredi 21 juillet 2010
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	Mercredi 21 juillet 2010
4	Publication au bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca de l'annonce relative à l'émission obligataire	Jeudi 22 juillet 2010
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	Lundi 26 juillet 2010
6	Ouverture de la période de souscription	Jeudi 29 juillet 2010
7	Clôture de la période de souscription	Mardi 03 août 2010
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	Mercredi 04 Août 2010 avant 10 heures
9	Cotation des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en bourse	Vendredi 06 Août 2010
10	Règlement/Livraison	Mercredi 11 août 2010
11	Publication des résultats de l'opération	Jeudi 12 août 2010

VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Organismes Conseil	Attijari Finances Corp.	140, avenue Hassan II - Casablanca
	BMCE Capital Conseil	30, boulevard Moulay Youssef - Casablanca
Chef de file du syndicat de placement	BMCE Bank	Tour BMCE Capital, Rond-point Hassan II – Casablanca
Co-Chef de file du syndicat de placement	Attijariwafa bank	2, Bd Moulay Youssef – Casablanca
Membre du syndicat de placement	CDG Capital	Immeuble Mamounia, Place Moulay El Hassan – Rabat
Centralisateur de l'opération	BMCE Bank	Tour BMCE Capital, Rond-point Hassan II – Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	BMCE Capital Bourse	Tour BMCE Capital, Rond-point Hassan II – Casablanca
Etablissement domiciliataire assurant le service financier de l'émetteur	Attijariwafa bank	2, Bd Moulay Youssef – Casablanca

VIII. GARANTIE DE BONNE FIN

BMCE Bank s'engage irrévocablement et inconditionnellement à une garantie de bonne fin pour l'émission, objet de la présente note d'information, à hauteur de 1 400 000 000 Dh (un milliard quatre cent millions de dirhams).

IX. MODALITES DE SOUSCRIPRION

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription est ouverte auprès des organismes chargés du placement, du 29 juillet au 03 août 2010.

IX.2. SOUSCRIPTEURS

La souscription primaire aux obligations, objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs institutionnels de droit marocain, définis ci-après :

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

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelque soit la catégorie de souscripteurs.

IX.3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. Ils doivent joindre une copie du document d'identification des souscripteurs au bulletin de souscription conçu pour l'opération.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégorie d'investisseur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : - pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés (hors OPCVM)	Modèle de l'inscription au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie.

IX.4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés et la tranche souscrite. A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

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

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour les tranches cotées et/ou non cotées.

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

Par ailleurs, l'organisme chargé du placement s'engage à ne pas accepter de souscription collectée par une autre entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

Les ordres de souscriptions seront collectés par le biais de l'organisme chargé du placement. Au cours, de la période de souscription, les souscripteurs doivent s'adresser à l'organisme chargé du placement afin de formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandé et la nature de la tranche souscrite souhaitée.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis au membre du syndicat. Toutes les souscriptions se feront en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Chaque souscripteur devra remettre à 16h00 au plus tard tout au long de la période de souscription un bulletin de souscription ferme et irrévocable au membre du syndicat de son choix et qui se chargera de le transmettre à l'établissement centralisateur.

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES ET D'ALLOCATION

X.1. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

Pendant la période de souscription, les membres du syndicat de placement sont tenus de transmettre quotidiennement l'état des souscriptions enregistrées dans la journée au chef de file. Par ailleurs, les membres du syndicat de placement s'engagent à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

Au cours de la période de souscription, chaque membre du syndicat de placement devra transmettre quotidiennement au plus tard à 17h00, un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues pendant la journée, à l'Organisme Centralisateur de l'opération, BMCE Bank. L'état quotidien de souscription doit parvenir au centralisateur au plus tard à 17h00 par fax au 05.22.49.29.58.

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

Lors du dernier jour de la période de souscription, soit le 03 août 2010 à 17h00, chacun des établissements placeurs devra remettre au chef de file, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues.

X.2. MODALITES D'ALLOCATION

L'allocation des obligations se fera à la clôture de la période de souscription, à partir de 18h00, selon les souscriptions présentées par les membres du syndicat de placement.

Il sera alors procédé après 18h00 à :

- la consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- l'allocation selon la méthode définie ci-après.

Les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le montant maximum de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation.

Même si le plafond autorisé pour chaque tranche est de 2,0 milliards de dirhams, le montant adjugé pour les quatre tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 2,0 milliards de dirhams pour l'ensemble de l'émission.

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

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront les représentants dûment désignés par chacun des Membres du Syndicat de Placement, l'Emetteur, le Chef de file et le Co-chef de file, un procès-verbal d'allocation (détaillé par catégorie de souscription, par tranche, et par Membre du Syndicat de Placement) sera établi par le Chef de file.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par le Chef de file, le Co-chef de file, les Membres du Syndicat de Placement et l'Emetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

X.3. MODALITES D'ANNULATION DES SOUSCRIPTIONS

En cas d'échec de l'opération, les souscriptions seront annulées et devront être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés, à compter de la date de publication des résultats.

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente note d'information est susceptible d'annulation par le chef de file.

XI. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

XI.1. REGLEMENT - LIVRAISON

Le règlement-livraison interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance prévue le 11 août 2010.

Les titres sont payables au comptant en un seul versement et inscrits au nom du souscripteur le même jour, soit le 11 août 2010.

BMCE Bank se chargera, à la date de jouissance, de l'inscription en compte des titres Douja Promotion Groupe Addoha.

XI.2. DOMICILIATAIRE DE L'EMISSION

Attijariwafa bank est désignée en tant que banque domiciliataire des obligations émises dans le cadre de cette opération.

A ce titre, elle représentera la Société auprès du dépositaire central Maroclear et de la Bourse de Casablanca et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission de cet emprunt obligataire.

XI.3. PROCEDURE D'ENREGISTREMENT DES TITRES

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement/Livraison, soit le 11 août 2010.

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

XI.4. RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 06 août 2010 pour les tranches A et B cotées et par l'Emetteur dans le quotidien «L'Economiste» du 12 août pour les quatre tranches.

XI.5. NEGOCIABILITE

A compter de la date du 06 août, les obligations émises par la Société, objet de la présente note d'information, seront admises aux négociations auprès :

- de la Bourse de Casablanca pour les tranches A et B ;
- des salles des marchés du réseau placeur pour les tranches C et D.

XII. FISCALITE

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

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

XII.1. FISCALITE DES 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).

XII.1.1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'Impôt sur le Revenu

Les revenus 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 du Bénéfice Net Simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et pour les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - ✓ le nom, prénom, adresse et le numéro de la Carte d'Identité Nationale ou de la carte d'étranger ;
 - ✓ le numéro d'article d'imposition à l'IR.

Personnes soumises à l'Impôt sur les Sociétés

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur l'IS. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du Registre du Commerce et celui de l'article d'imposition à l'Impôt sur les Sociétés.

XII.2. FISCALITE DES PLUS-VALUES

XII.2.1. Personnes résidentes

Personnes morales

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

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

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

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

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,8% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- les conseils financiers ;
- les frais de placement et de courtage ;
- la communication ;
- la commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- la commission relative à la cotation à la Bourse de Casablanca ;
- la commission relative à Maroclear.

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	La société a la dénomination sociale : « Douja Promotion Groupe Addoha S.A. ». Elle utilise également le nom commercial « Groupe Addoha »
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ, Casablanca
Téléphone	+212 5.22.67.99.00
Fax	+212 5.22.35.17.63
Site Internet	www.groupeaddoha.com
Adresse électronique	douja.promotion@addoha.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	18 avril 1988
Durée de vie	99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
N° de registre du commerce	52 045 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social au 31/05/2010	2 835 000 000 dh divisé en 283 500 000 actions de 10 dh chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Objet social	Selon l'article 5 des statuts, la société a pour objet directement, soit pour elle-même, soit en participation, soit pour un tiers au Maroc ou dans tout autre pays : ▪ toute opération de promotion immobilière telles que définies par le dahir n° 1.85.100 du 17 août 1985 portant promulgation de la loi n°15-85 instituant des mesures d'encouragement aux investissements immobiliers et, plus particulièrement ; ▪ l'acquisition de tous terrains, bâtis ou non bâtis, ainsi que de toute propriété sise au Maroc ; ▪ l'exploitation et la mise en valeur desdits terrains au moyen notamment d'opérations de lotissement, viabilisation, aménagement, équipement et de l'édification de construction à usage d'habitation, commercial, professionnel, industriel ou autre ; ▪ la transformation des biens immeubles, leur vente en copropriété par lot ou unité ; ▪ la rédaction d'actes constatant la mutation de tout bien immobilier ; ▪ la constitution et la gestion de syndicat de tout immeuble conformément à la réglementation des immeubles en copropriété et toute opération y afférentes, y compris l'exercice de la fonction de syndic ; ▪ et, plus généralement, toutes opérations mobilières ou immobilières qui pourraient se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la société.
Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévu par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social de Douja Promotion Groupe Addoha, à Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ, Casablanca.

Textes législatifs

La société Douja Promotion Groupe Addoha est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

De par son activité, elle est régie par les Dahir 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 ;
- loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ;
- dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- article 19 de la loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de Finances pour l'année 2001 ;
- article 92 de la loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la société Douja Promotion Groupe Addoha est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes :

- dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

II.1.1. Situation au 31 mai 2010

Au 31 mai 2010, le capital social de la société Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 2 835 000 000 dh, intégralement libéré. Il se compose de 283 500 000 actions d'une valeur nominale de 10 dh chacune.

II.1.2. Evolution du capital social

Depuis la constitution de la société en 1988, le capital de la société a évolué comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Kdh)	Nombre total d'actions	Capital social (Kdh)
18/04/1988	Capital de création	100	100	10	100	10
17/10/1997	Augmentation de capital par apport en nature	20 000	100	2 000	20 100	2 010
23/09/1998	Augmentation de capital par apport en nature	29 900	100	2 990	50 000	5 000
01/11/2000	Augmentation de capital en numéraire	50 000	100	5 000	100 000	10 000
20/04/2006	Augmentation de capital par incorporation de réserves	13 400 000	100	1 340 000	13 500 000	1 350 000
28/12/2007	Augmentation de capital en numéraire	675 000	100	67 500 000	14 175 000	1 417 500
07/04/2008	Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites	14 175 000	100	1 417 500	28 350 000	2 835 000
03/09/2008	Division de la valeur nominale de l'action ADH de 100 dh à 10 dh	255 150 000	10	-	283 500 000	2 835 000

Source : Addoha

Les principaux faits marquants intervenus ces dernières années concernant l'évolution du capital social de la Société se présentent comme suit :

- **06 juillet 2006** : introduction en bourse au cours de 585 dirhams ;
- **28 décembre 2007** : augmentation de capital d'un montant de 2 146,5 Mdh par émission de 675 000 actions nouvelles au prix de 3 180 dh ;
- **07 avril 2008** : augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites (1 action offerte pour 1 action détenue) ;
- **03 septembre 2008** : split de l'action et division de la valeur nominale de l'action de 100 dh à 10 dh.

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

II.2.1. Historique de l'actionnariat sur les 3 derniers exercices

L'actionnariat de la société Douja Promotion Groupe Addoha sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2007			31/12/2008			31/12/2009		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions*	% du capital	% des droits de vote
Famille SEFRIQUI	8 753 061	61,75%	61,75%	175 061 220	61,75%	61,75%	175 061 220	61,75%	61,75%
M. Anas SEFRIQUI	8 751 656	61,74%	61,74%	175 033 120	61,74%	61,74%	175 033 120	61,74%	61,74%
Mme Mounia BENZEKRI	281	-	-	5 620	-	-	5 620	-	-
Mlle Alia SEFRIQUI	281	-	-	5 620	-	-	5 620	-	-
Mlle KENZA SEFRIQUI	281	-	-	5 620	-	-	5 620	-	-
M. Malik SEFRIQUI	281	-	-	5 620	-	-	5 620	-	-
O.I.P.	281	-	-	5 620	-	-	5 620	-	-
Autres actionnaires	5 421 939	38,25%	38,25%	108 438 780	38,25%	38,25%	108 438 780	38,25%	38,25%
M. Noraddine EL AYOUBI	460 688	3,25%	3,25%	9 213 760	3,25%	3,25%	9 213 760	3,25%	3,25%
Flottant en Bourse	4 961 251	35,00%	35,00%	99 225 020	35,00%	35,00%	99 225 020	35,00%	35,00%
Total	14 175 000	100,00%	100,00%	283 500 000	100,00%	100,00%	283 500 000	100,00%	100,00%

Source : Addoha

II.3. PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'existe entre les actionnaires de Douja Promotion Groupe Addoha.

II.4. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions Douja Promotion Groupe Addoha conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.5. DECLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Il n'existe aucune obligation de franchissement de seuil de participation découlant de l'application des statuts de l'émetteur ou de la législation s'appliquant à lui.

Les sociétés cotées en Bourse sont soumises à l'application des seuils tels que définis par la réglementation :

- « Toute personne physique ou morale qui vient de posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la Société, doit informer la Société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ses seuils de participation, du nombre total des actions de la Société qu'elle possède ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe, en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits

franchissements de seuils » (Art. 68 ter du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété).

- « Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces devoirs de participations. » (Art. 68 quater du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété).
- « Tout manquement aux obligations de déclaration de franchissement de seuil exigées par le Dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs expose son auteur à une amende de 5.000 dirhams à 100.000 dirhams. » (Article 75 bis).

II.6. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

II.6.1. Dispositions statutaires

L'article 22 des statuts de Douja Promotion Groupe Addoha prévoit « qu'après approbation des états de synthèse de l'exercice, l'assemblée ordinaire détermine, conformément aux lois en vigueur, la répartition du résultat net de l'exercice. »

II.6.2. Dividendes payés au cours des 4 derniers exercices

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués ou à distribuer par la société sur les quatre derniers exercices :

	2006	2007	2008	2009
	n	n	n	n
Résultat net social - Mdh	536,2	555,4	451,3	790,8
Dividendes distribués en n+1 - Mdh	337,5	425,3	425,3	425,3
Taux de distribution (%)	62,94%	76,57%	94,24%	53,77%
Nombre d'actions ajusté	283 500 000	283 500 000	283 500 000	283 500 000
Résultat net ajusté par action (Dh)	1,9	2,0	1,6	2,8
Dividende ajusté par action (Dh)	1,2	1,5	1,5	1,5

Source : Addoha

III. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR

III.1. COTATION DU TITRE ADDOHA

Douja Promotion Groupe Addoha est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 06 juillet 2006 sous le code ticker ADH. L'opération d'introduction en Bourse s'est faite par cession de 35% du capital.

Le titre est coté sur le marché principal de la Bourse de Casablanca.

III.2. OPERATIONS SUR CAPITAL

Depuis son introduction en bourse, la Société a réalisé une augmentation de capital en numéraire décembre 2007 d'un montant total de 2 146,5 Mdh par émission de 675 000 nouvelles actions au prix de 3 180 dh.

La société a également réalisé en avril 2008 une augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission portant le capital à 2 835 000 000 dirhams par création de 14 175 000 actions nouvelles attribuées gratuitement aux actionnaires.

III.3. PROGRAMME DE RACHAT D’ACTIONS

Conformément au souhait émis par le Conseil d’Administration tenu le 30 avril 2009 et après approbation de l’Assemblée Générale Ordinaire du 12 juin 2009, la société Douja Promotion Groupe Addoha a été autorisée à procéder à un programme de rachat de ses propres actions dans une optique de régularisation du cours de l’action sur le marché boursier.

Les caractéristiques dudit programme se résument comme suit :

Titres concernés	Actions ADDOHA
Prix minimum de vente	130 dh par action
Prix maximum d’achat	200 dh par action
Nombre maximum d’actions à acquérir	8 505 000 actions, soit 3% du capital
Somme maximale à engager	1,701 milliard de dirhams
Délai d’autorisation	18 mois
Calendrier du programme	Du 1 ^{er} juillet 2009 au 31 décembre 2010

A la date du 31 mai 2010, la société Douja Promotion Groupe Addoha détient au titre de son programme de rachat, 2 662 619 actions au prix moyen de 199,9 dh.

IV. INDICES

En 2007, la société Douja Promotion Groupe Addoha a rejoint l’échantillon des sociétés retenues composant l’indice Morgan Stanley des marchés émergents. Le Groupe Addoha figure ainsi parmi 30 sociétés cotées sur la scène internationale qui composent le MSCI réunissant les plus importantes valeurs des bourses émergentes.

V. ASSEMBLEE D’ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d’admission, les quorums et les conditions d’exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Douja Promotion Groupe Addoha sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée.

V.1. MODE DE CONVOCATION

L’article 19 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha stipule en matière d’Assemblée des actionnaires que « les actionnaires de la Société se réunissent en Assemblées Générales, Ordinaires ou Extraordinaires, et en assemblées spéciales dans les conditions fixées par la loi (...). L’Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d’Administration ou, à défaut, par un autre administrateur délégué par le Conseil ».

V.2. CONDITIONS D’ADMISSION

L’article 19 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha prévoit que « seuls les titulaires d’actions qui justifient de la propriété de leurs actions dans les cinq jours qui précèdent l’Assemblée, peuvent y assister. Pour pouvoir participer aux assemblées ordinaires, tout actionnaire doit justifier de la propriété ou de la représentation d’au moins dix (10) actions.

V.3. CONDITIONS D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Les conditions d'exercice du droit de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Douja Promotion Groupe Addoha sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

V.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Douja Promotion Groupe Addoha sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 10 à 17 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de la société Douja Promotion Groupe Addoha sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

VI.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 10 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha stipule les éléments suivants en matière d'administration de la Société :

- la Société est administrée par un Conseil d'Administration.
- le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un Président, personne physique, et fixe la durée de sa fonction, qui ne peut toutefois excéder celle de son mandat d'administrateur.
- le Conseil désigne aussi la personne devant remplir les fonctions de secrétaire et qui peut être prise même en dehors de ses membres et des actionnaires.

La présidence du Conseil d'Administration de Douja Promotion Groupe Addoha est assurée par M. Anas SEFRIQUI, Président Directeur Général, dont le mandat fut renouvelé par le Conseil d'Administration de la Société en date du 20 décembre 2005.

La composition du Conseil d'Administration de Douja Promotion Groupe Addoha, au 31 mai 2010, se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Expiration du mandat*	Autres mandats	Lien de parenté avec le Président
M. Anas SEFRIQUI Président Directeur Général (PDG)	Président	2005	2011	23	Lui-même
M. Noraddine EL AYOUBI Administrateur Directeur Général	Administrateur	2005	2011	-	Beau-frère
O.I.P. Représentée par M. Anas SEFRIQUI	Administrateur	2005	2011	-	-
M. Charles MILHAUD	Administrateur	2007	2013	-	Aucun
M. Philippe MELLIER	Administrateur	2007	2013	-	Aucun

Source : Addoha

* : AGO statuant sur les comptes de l'exercice

En 2007, Messieurs Charles MILHAUD et Philippe MELLIER intègrent le conseil d'administration de Douja Promotion Groupe Addoha en qualité d'administrateurs indépendants.

En effet, l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 29 juin 2007 a décidé de nommer Messieurs Charles MILHAUD et Philippe MELLIER en qualité de nouveaux administrateurs, et ce pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle devant statuer en 2013 sur les comptes de 2012.

VI.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

Selon l'article 11 des statuts de la société, le nombre des actions de garantie prévues par la loi et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à dix (10) actions.

Durée des fonctions des administrateurs

Selon l'article 12 des statuts de la société, la durée des fonctions des administrateurs est de six (6) années.

Allocations du Conseil

L'article 13 des statuts de la société stipule que les administrateurs pourront recevoir toutes rémunérations autorisées et dans les conditions fixées par la loi.

Réunions de Conseil

D'après l'article 14 des statuts de la société, le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que la loi ou l'intérêt de la société l'exige.

Quorum, majorité et procès-verbaux

Selon l'article 15 des statuts de la société, le Conseil d'Administration se réunit et délibère dans les conditions prévues par la loi.

Les pouvoirs de représentation d'un administrateur par un autre administrateur devront être donnés par lettre, ou sous réserve de confirmation par lettre par la suite, par télécopie ou par courrier électronique. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Pouvoirs du Conseil

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le Conseil d'Administration peut conférer à l'un de ses membres ou à des tiers actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés et avec ou sans faculté pour les mandataires de consentir eux-mêmes toutes substitutions totales ou partielles dans la limite qu'il tient de la loi et des présents statuts.

Le Conseil peut décider de la création de comités d'études chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son président lui soumet.

VI.3. MANDATS D'ADMINISTRATEUR DU PRESIDENT

Au 31 mai 2010, M. Anas SEFRIOUI, Président Directeur Général de la société Douja Promotion Groupe Addoha est également administrateur dans les sociétés suivantes :

Sociétés	Activités	Fonction
Douja Promotion Groupe Addoha	Promotion Immobilière	Président
Citaf	Promotion Immobilière	Président
Tanger Sakane	Promotion Immobilière	Président
Addoha Essalam	Promotion Immobilière	Gérant
Dar Jawda	Promotion Immobilière	Gérant
Marrakech Golden Resorts	Promotion Immobilière	Président
Promif	Promotion Immobilière	Gérant
Promolog	Promotion Immobilière	Gérant
Optim Immobilier	Promotion Immobilière	Président
Maroc Villages & Résidences	Promotion Immobilière	Président
Addoha Management	Services	Président
Immolog	Promotion Immobilière	Président
Gilmaroc Seaside Resort	Promotion Immobilière	Président
Groupe Fadesa Maroc	Promotion Immobilière	Président
Al Qudrah Addoha	Promotion Immobilière	Président
Mabani Zellidja	Promotion Immobilière	Président
Beladi	Promotion Immobilière	Président
Awal Sakane	Promotion Immobilière	-
O.I.P	Holding	Gérant
Marina Blanca	Complexe balnéaire	Gérant
Banque Populaire de Casablanca	Banque Commerciale	Membre du Conseil de Surveillance
Maroc Assistance	Assurances	Membre du Conseil de Surveillance
LASRY Maroc	Transit maritime	Administrateur
Ciments de l'Atlas	Cimenterie	Président

Source : Addoha

VII. ORGANES DE DIRECTION

Direction de la Société

L'article 17 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha stipule que la Direction Générale de la société est assumée sous la responsabilité du Conseil d'Administration, soit par le Président du Conseil avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et qui prend le titre de Directeur Général.

VII.1. ORGANES DE DIRECTION

Au 31 mai 2010, la liste des principaux dirigeants de Douja Promotion Groupe Addoha se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée dans la société
Top Management		
M. Anas SEFRIQUI	Président Directeur Général	1988
M. Noraddine EL AYOUBI	Vice Président - Directeur Général Délégué	1995
M. Hassan BEN BACHIR	Conseiller du Président	2002
M. Jawad ZIYAT	Directeur Général Délégué	2008
M. Abderrazak WALI-ALLAH	Directeur Général Adjoint	1999
M. Mehdi BELGHITI	Directeur Général Adjoint	2008
Autres dirigeants		
Mme Saloua BENBRAHIM	Directeur Central Commercial et Marketing (Economique et Intermédiaire)	1992
M. Mhamed KHALIL	Directeur Central Technique (Economique et Intermédiaire)	2002
M. Reda IBN CHEKROUN	Directeur Central Commercial (Haut Standing)	2009
M. Philippe MOAYER	Directeur Technique (Haut Standing)	2010
M. Mohamed BENZEKRI	Directeur Central des Entreprises et Marchés	2006
M. Jamal NOURY	Directeur Administratif et Financier	2007
M. Mohamed BENOUARREK	Directeur des Ressources Humaines	2009
Directeurs régionaux		
M. Salah TAZI	Directeur Régional Casablanca	2006
M. Youssef CHENNAF	Directeur Régional Tanger	2007
M. Mehdi SEBTI	Directeur Régional Marrakech	2009
Mme Ilham GHAZI	Directeur Régional Rabat	2007
M. Jalal ABABOU	Directeur Régional Fès	2008
M. Ismail YOUBI	Directeur Régional Agadir	2009

Source : Addoha

VII.2. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

M. Anas SEFRIOUI

52 ans

M. Anas SEFRIOUI a débuté sa carrière professionnelle au début des années 80 dans le secteur de la fabrication et la transformation de papier avec la création de plusieurs unités industrielles à Casablanca, Tanger, Fès et Agadir. Il a également créé, en partenariat avec deux groupes internationaux, une société industrielle de fabrication de carbonate à Casablanca dont il est le Président du Conseil d'Administration.

Parallèlement à ses activités industrielles, M. SEFRIOUI a fondé en 1988 la société Douja Promotion Groupe Addoha dont il assure depuis la fonction de Président Directeur Général. M. SEFRIOUI est également administrateur dans plusieurs autres sociétés.

M. Noraddine EL AYOUBI

59 ans

M. EL AYOUBI est titulaire d'un doctorat de 3^{ème} cycle de l'Institut de Gestion de Rennes.

Il a exercé les fonctions de Directeur Financier des Ciments de l'Oriental (actuellement Holcim) de 1976 à 1992. Dans le cadre de ses responsabilités, il a participé à la négociation d'importants emprunts auprès de diverses institutions financières internationales (Banque Mondiale, FADES, BID...). Il a également pris part aux négociations de l'ensemble des contrats relatifs au génie civil et aux équipements des deux usines de la société.

En 1993, M. EL AYOUBI a intégré la société REP (fabrication d'articles de classement) en qualité d'Administrateur Directeur Général.

En 1995, il rejoint la société Douja Promotion Groupe Addoha en qualité d'Administrateur Directeur Général. En 2007, M. EL AYOUBI est nommé Vice Président de la société.

M. Hassan BEN BACHIR

60 ans

M. BEN BACHIR est diplômé de la Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Casablanca et a également suivi des études au Cycle Supérieur de Gestion de l'ISCAE.

Il a intégré, en janvier 1972, le Groupe Banques Populaires au sein duquel il a exercé diverses responsabilités en qualité de Directeur notamment dans les domaines des engagements, du développement et de l'exploitation bancaire.

Après avoir occupé de 1992 à 1997 le poste de Directeur Central des Activités Bancaires à la BCP, M. BEN BACHIR a été nommé Directeur Général de la Banque Populaire de Casablanca en 1997. Il rejoint la BCP en 2001 en qualité de Directeur Général Adjoint.

En septembre 2002, M. BEN BACHIR intègre la société Douja Promotion Groupe Addoha en tant que Conseiller du Président.

M. Jawad ZIYAT

43 ans

M. ZIYAT est titulaire du diplôme d'ingénieur de l'Ecole Supérieure d'Electricité (Supelec Paris) et d'une maîtrise de Physique de l'Université de Grenoble.

Il débute sa carrière en 1991 au sein de la multinationale Procter & Gamble jusqu'en novembre 1997 avant d'être nommé Directeur des Aménagements et des Investissements au Ministère du Tourisme.

M. ZIYAT a participé activement à la rédaction des accords liant le Gouvernement à la CGEM qui forment le cadre de référence de la « Vision 2010 ». Il a également participé à l'initiation et à la conception du Plan Azur visant la création de six stations balnéaires, actuellement en cours d'exécution.

En juin 2005, M. ZIYAT quitte le Ministère pour rejoindre le leader européen du tourisme TUI en vue de la création de Jet4you, 1^{ère} compagnie « low cost » privée marocaine dont il assurera la Présidence du Directoire jusqu'en août 2008.

En septembre 2008, M. ZIYAT rejoint le groupe Addoha en qualité de Directeur Général en charge de la business unit Haut Standing du Groupe.

M. Abderrazak WALI-ALLAH

59 ans

M. WALI-ALLAH est titulaire d'une licence es sciences juridiques.

Il a intégré, en décembre 1972, le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH) au sein duquel il a assumé différentes responsabilités notamment dans les domaines du service juridique, du service contentieux, du conseil juridique auprès de la Direction Générale, de la direction informatique et de la division codes et règlements.

Après avoir occupé de 1988 à 1990, le poste de Directeur Adjoint du réseau, M. WALI-ALLAH est nommé Directeur régional de Casablanca de 1991 à 1992 puis Directeur de la tenue des comptes de 1992 à 1994. En 1995, il occupe le poste de Directeur Central chargé du réseau Nord et Est jusqu'en 1998 où il est nommé Directeur Central chargé de la gestion des garanties.

En juillet 1999, M. WALI-ALLAH rejoint la société Douja Promotion Groupe Addoha en qualité de Directeur chargé du contrôle de gestion. En septembre 1999, il est nommé Directeur Général Adjoint.

M. Mehdi BELGHITI

35 ans

M. BELGHITI est ingénieur, diplômé de l'Ecole Polytechnique de Lausanne.

Il a intégré, en 2002, la banque d'affaires CFG Group. Dans ce cadre, il a été en charge de la structuration de plusieurs émissions sur le marché de capitaux et a conseillé le Gouvernement marocain dans le cadre du plan Azur et du projet Tanger Med.

En 2004, M. BELGHITI a intégré le Groupe COMANAV en qualité de Directeur de la Stratégie et du Contrôle de Gestion avant d'être nommé en 2006 Directeur Général. Dans ce cadre, il a piloté l'opération de Privatisation de COMANAV par le Groupe CMA CGM qui l'a nommé en 2007 Directeur Général Délégué en charge de ses activités au Maroc.

En octobre 2008, M. BELGHITI a rejoint la société Douja Promotion Groupe ADDOHA en qualité de Directeur Général Adjoint en charge des Finances et des Ressources.

VII.3. REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS

VII.3.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux Société Anonymes telle que modifiée et complétée, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre de l'exercice 2009, les jetons de présence ont été fixés à 1,2 Mdh par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en date du 12 juin 2009.

VII.3.2. Dirigeants

Les dirigeants de Douja Promotion Groupe Addoha perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. Les 6 premiers salaires versés, au titre de l'exercice 2009, ont représenté une enveloppe annuelle nette de 8,1 Mdh.

VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Douja Promotion Groupe Addoha dispose, au 31 mai 2010, de six comités internes :

- le Comité Exécutif ;
- le Comité Technique ;
- le Comité Commercial et Formalisation ;
- le Comité Communication ;
- le Comité Ressources Humaines et Formation ;
- le Comité de Suivi des Performances.

VIII.1. COMITES INTERNES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

VIII.1.1. Comité Exécutif

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Exécutif	Hebdomadaire	Le Président Le Vice Président Le Conseiller du Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjoints

Source : Addoha

Objet

Ce comité, piloté par le Président, se réunit de manière hebdomadaire en vue d'assurer notamment les missions suivantes :

- le suivi des projets stratégiques du Groupe ;
- la fixation des objectifs annuels notamment en termes de volume des ventes, de chiffre d'affaires et de rentabilité ;
- la détermination des nouveaux programmes et des investissements ;
- le suivi global des réalisations commerciales ;
- le suivi global de la formalisation des contrats ;
- l'examen des états financiers du Groupe.

VIII.1.2. Comité Technique

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Technique	Hebdomadaire	Le Vice Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjointes Le Directeur Technique Le Directeur de la Production Le Directeur des Marchés Les Directeurs régionaux Les Directeurs de projets

Source : Addoha

Objet

Le comité technique est piloté par le Vice Président et s'adresse à la Direction technique, à la Direction de la Production et la Direction des Marchés du Groupe. Ce comité se réunit de manière hebdomadaire et vise les principaux objectifs suivants :

- la validation des cahiers des charges ;
- l'ouverture des plis et passation des marchés ;
- le choix des prestataires (architecte, BET, Géomètre, Bureau de contrôle..) ;
- l'élaboration des plannings et des budgets de construction des programmes ;
- le suivi des réalisations et des budgets par rapport aux objectifs prévisionnels.

VIII.1.3. Comité Commercial et Formalisation

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Commercial et Formalisation	Bi-mensuelle	Le Président Le Vice Président Le Conseiller du Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjointes Les Directeurs Commerciaux Les Directeurs de projets

Source : Addoha

Objet

Le comité commercial est piloté par le Président et s'adresse au Vice Président et à la Direction Commerciale du Groupe. Ce comité se réunit de manière bi-mensuelle et vise les principaux objectifs suivants :

- le suivi des réalisations en terme des contrats définitifs et analyse par rapport aux objectifs ;
- le suivi par programme des ventes par rapport aux objectifs ;
- l'élaboration des offres relatives aux campagnes promotionnelles ;
- le suivi des grandes tendances du marché et de la concurrence ;
- la prise de décision sur le barème du commissionnement des agents commerciaux ;

- l'analyse des propositions visant à réduire les délais de signature des contrats (clientèle, Administrations, Banques, Ministère des Finances ...) ;
- l'agrément des modèles des compromis de ventes et des contrats acquéreurs en vigueur au niveau du Groupe ;
- le suivi du recouvrement ;
- le suivi global des réalisations commerciales.

VIII.1.4. Comité Communication

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Communication	Mensuel	Le Président Le Vice Président Le Conseiller du Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjointes La Direction Commerciale La Direction Communication

Source : Addoha

Objet

Le comité Communication est piloté par le Président et s'adresse au Vice Président, la Direction Commerciale ainsi qu'à la Direction Communication. Ce comité se réunit mensuellement et vise les principaux objectifs suivants :

- l'agrément des budgets et des plans annuels de communication médias et hors médias proposés par le Service Communication ;
- le suivi des actions et des budgets de communication définis dans le cadre des plans annuels.

VIII.1.5. Comité Ressources Humaines et Formation

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité Ressources Humaines et Formation	Semestrielle	Le Président Le Vice Président Le Conseiller du Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjointes Le Directeur des Ressources Humaines

Source : Addoha

Objet

Le comité Ressources Humaines et formation est piloté par le Président du Groupe. Ce comité se réunit de manière semestrielle en vue de déterminer principalement la politique salariale et les augmentations promotionnelles des employés du Groupe.

- les décisions relatives aux recrutements et au plan de formation ;
- la définition de l'organigramme et des définitions de fonctions.

VIII.1.6. Comité de Suivi des Performances

Synoptique

Intitulé	Périodicité	Membres
Comité de Suivi des Performances	Mensuel	Le Président Le Vice Président Le Conseiller du Président Le Directeur Général Délégué Les Directeurs Généraux Adjointes Les responsables des Directions et Départements

Source : Addoha

Objet

Le comité de Suivi des Performances est piloté par le Président du Groupe et s'adresse au Vice Président ainsi qu'à l'ensemble des Directions et Départements du Groupe. Ce comité se réunit mensuellement en vue de procéder à la mise au point générale des réalisations du mois précédent.

VIII.2. CONVENTIONS ENTRE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de convention(s) signée(s) entre la société Douja Promotion Groupe Addoha, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

VIII.3. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

VIII.4. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

PARTIE IV. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. PRESENTATION DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I.1. FAITS MARQUANTS INTERVENUS JUSQU'EN 2007

La société Douja Promotion Groupe Addoha a été créée en 1988 à l'initiative de M. Anas SEFRIOUI. Son activité consiste en la construction, le financement et la commercialisation de programmes de logements économiques, de moyen et de haut standing.

En une décennie, soit de 1995 à 2005, Douja Promotion Groupe Addoha plus connue sous le nom de Groupe Addoha s'est hissée au rang de leader national du secteur des logements économiques avec à la clé respectivement la signature de 8 conventions avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, et en décembre 2005 la signature d'une convention cadre avec le Ministère Délégué chargé de l'Habitat dans le cadre de la politique de promotion de partenariat entre le secteur public et le secteur privé.

Le groupe sous traite l'ensemble des activités de construction et de corps de métiers et se concentre sur (i) l'identification et l'étude des terrains à acquérir, (ii) la conception, le dimensionnement et la réalisation de projets immobiliers et (iii) la commercialisation de programmes de logements.

Suite à son introduction en Bourse en 2006, Douja Promotion Groupe Addoha a renforcé sa réserve foncière dont le cumul des acquisitions, au premier semestre 2007, s'est établi à plus de 3 600 hectares. Le Groupe a poursuivi une politique de diversification régionale sur les segments économique et de standing à travers plusieurs villes du Royaume (outre Casablanca) : Rabat-Salé-Tamesna, Marrakech, Agadir, Fès, Tanger et Meknès.

Dans ce contexte, la société a noué des partenariats avec des organismes de commercialisation de renom sur la scène internationale (France, Royaume-Uni...) en vue de développer et d'optimiser la vente des programmes haut de gamme auprès de la clientèle étrangère.

Poursuivant sa dynamique de développement, Douja Promotion Groupe Addoha a conclu au cours du quatrième trimestre 2006 des partenariats avec des opérateurs tant locaux qu'étrangers à savoir, Al QUDRA, SOMED, CMKD et FADESA, en juillet 2007, pour la réalisation de plusieurs projets d'envergure sur les années à venir.

I.2. FAITS MARQUANTS 2007-2010

L'activité de la société a été marquée au cours de l'exercice 2007 par une augmentation sensible de la réserve foncière et par une importante opération de croissance externe à travers l'acquisition de 50% du capital social de la société Groupe Fadesa Maroc, filiale du groupe espagnol Martinsa Fadesa.

L'exercice 2007 a également enregistré la poursuite de la politique de régionalisation adoptée par la société en 2006. Pour faire face au financement de son plan de développement, la société Douja Promotion Groupe Addoha a procédé en décembre 2007 à une augmentation de capital par émission de 675 000 actions nouvelles au prix unitaire de 3 180 libérée en totalité et en numéraire. Suite à cette opération le capital social a été porté de 1 350 000 000 dirhams à 1 417 500 000 dirhams.

La société a réalisé en avril 2008 une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission. Le capital qui était initialement de 1 417 500 000 dirhams a été porté à 2 835 000 000 dirhams par création de 14 175 000 actions nouvelles attribuées gratuitement aux actionnaires.

En 2008, la société a consolidé sa réserve foncière à travers l'acquisition auprès de Groupe Fadesa Maroc des sociétés CITAF et OPTIM Immobilier qui disposent d'une réserve foncière de 715 hectares.

Par ailleurs, et pour accompagner le développement et la croissance du groupe, une nouvelle organisation a été mise en place au cours du 3^{ème} trimestre 2008 (Cf. Partie IV. VI. Organisation). Cette nouvelle organisation est structurée autour d'un Comité Exécutif, pilotant l'ensemble des activités du Groupe et de deux directions générales dédiées respectivement à l'économie/intermédiaire et au haut standing.

Le Groupe s'est doté dès début 2009, d'une structure fonctionnelle adaptée à la nouvelle dimension du groupe et qui accompagne sa croissance et son développement par la mise en place de six directions générales.

L'exercice 2009 a été marqué par le lancement de la marque PRESTIGIA avec l'ouverture à la commercialisation de 8 programmes de résidences principales de haut standing à Casablanca, Fès, Kénitra, Marrakech et Tanger et l'ouverture de la première tranche de la station Saïdia.

Le groupe Addoha a obtenu en 2009 la certification ISO 9001 version 2008 pour « la démarche qualité » de programmes immobiliers englobant tous les segments (logements sociaux, intermédiaires et de haut standing) et portant sur les domaines de la conception, le développement, la production et la commercialisation.

Le premier semestre 2010 a été caractérisé par la promulgation de la nouvelle Loi de Finances 2010 qui instaure un cadre fiscal incitatif pour les promoteurs immobiliers réalisant des logements sociaux. Dans ce cadre, le Groupe Addoha a annoncé un objectif de réalisation de 150 000 logements sociaux en 5 ans et a déjà signé avec l'Etat 10 conventions portant sur plus de 55 000 unités.

Le Groupe Addoha a d'ores et déjà lancé la commercialisation de 5 000 logements du premier projet entrant dans le cadre de la nouvelle Loi de Finances 2010.

Le Groupe Addoha a également signé une convention avec l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) pour la commercialisation de 10 000 logements économiques dans le cadre de la première tranche d'un programme global de l'ALEM de 80 000 unités.

I.3. RAPPEL DES DATES CLES HISTORIQUES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

1988	Création de la société Douja Promotion S.A.
1995	Démarrage effectif de l'activité dans le domaine de l'habitat économique, avec la réalisation du 1 ^{er} programme d'envergure sous la dénomination 'Addoha' portant sur la réalisation de 2 371 logements.
Août 2000	Signature de la 1 ^{ère} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 3 500 logements.
Septembre 2001	Obtention de la certification ISO 9001 – version 2000 – couvrant les domaines de la conception, du développement, de la production et de la commercialisation.
Décembre 2001	Signature de la 2 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
Septembre 2002	Signature de la 3 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
Décembre 2002	Acquisition du siège situé à Casablanca, Km 7 Route de Rabat (Aïn Sebâa).
Novembre 2003	Mise en place du guichet unique au siège de la Société regroupant les banques, les notaires ainsi que les services de l'Enregistrement, de la Conservation Foncière, de la légalisation des signatures et de la Lydec.
2003-2004	Signature des conventions de partenariat avec la Banque Populaire, le CIH et la BMCE Bank au titre du financement des acquéreurs.
Novembre 2004	Signature de la 4 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
Janvier 2005	Démarrage du nouveau système d'information.
Octobre 2005	Signature de la 5 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements. Création de la filiale Immolog.
Décembre 2005	Signature d'une convention cadre avec le Ministère Délégué chargé de l'Habitat dans le cadre de la politique de promotion de partenariat public/privé. Signature par la filiale Immolog de la 1 ^{ère} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
Janvier 2006	Signature d'une convention de partenariat avec Wafa Immobilier du Groupe Attijariwafa bank au titre du financement des acquéreurs.
Février 2006	Obtention des premières autorisations de construire en dehors de la ville de Casablanca.
Mai 2006	Changement de dénomination : Douja Promotion S.A. devient Douja Promotion Groupe Addoha S.A.
Juin 2006	Signature de la 7 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements. Signature de la 8 ^{ème} convention avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements. Création de la société Tanger Sakane.
Juillet 2006	Introduction de Douja Promotion Groupe Addoha à la Bourse de Casablanca par cession de 35% du capital.

Novembre 2006	Signature d'un partenariat stratégique avec la Wilaya de Rabat et le Haut Commissariat des Eaux et Forêts. Signature d'un partenariat stratégique avec Al Qudra Holding.
Décembre 2006	Signature d'un partenariat stratégique avec Al Ajial Real Estate et CMKD. Signature d'un partenariat stratégique avec SOMED.
Juin 2007	Programme de rachat d'actions décidé par la société.
Juillet 2007	Signature d'un partenariat stratégique avec FADESA.
Août 2007	Création de la société Addoha Essalam
Décembre 2007	Acquisition de 50% de la société Groupe Fadesa Maroc. Augmentation de capital par émission de 675 000 actions nouvelles au prix unitaire de 3 180 dh.
Février 2008	Acquisition de 50% de la société Beladi possédant des projets immobiliers à Casablanca, Marrakech et El Jadida.
Mars 2008	Lancement du nouveau programme de rachat. Constitution d'une filiale dénommée Addoha Management détenue à 100% par Douja Promotion Groupe Addoha.
Avril 2008	Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission portant le capital à 2 835 000 000 par création de 14 175 000 actions nouvelles attribuées gratuitement aux actionnaires.
Juin 2008	Signature d'un accord avec la Caisse d'épargne pour la commercialisation et la promotion des produits Addoha à travers les réseaux du GCE.
Octobre 2008	Acquisition de 100% de Citaf et Optim Immobilier, filiales de Fadesa Maroc.
Janvier 2009	Création d'une filiale dédiée au logement économique, sous la dénomination Awal Sakane, en partenariat avec un groupe jordanien et détenue à hauteur de 10% par Douja Promotion Groupe Addoha.
Février 2009	Lancement de la marque Prestigia Luxury Homes (Prestigia), positionnée sur le segment de l'immobilier haut standing.
Mars 2010	Signature d'un protocole de partenariat entre Addoha et l'Agence de logements et d'équipements militaires (ALEM), portant sur la commercialisation aux militaires d'environ 10 000 logements sociaux dans les grandes villes du Maroc, notamment Casablanca, Tamesna, Salé, Marrakech, Fès, Meknès et Kénitra.

Source : Addoha

I.4. PARTENARIATS STRATEGIQUES

En novembre 2006, le groupe Addoha a signé avec la Wilaya de Rabat et le Haut Commissariat des Eaux et Forêts un partenariat pour (i) la réalisation d'un programme résidentiel à Rabat (Hay Riad) et (ii) la réalisation d'un pôle résidentiel et touristique sous l'appellation « Plage des Nations ». Le coût d'investissement global de ces opérations est estimé à 11 Mrds de dirhams sur une durée de 5 ans à compter de 2007.

Parallèlement, Douja Promotion Groupe Addoha a conclu des partenariats stratégiques avec des opérateurs privés pour la réalisation de programmes immobiliers et touristiques.

Ces alliances, compte tenu de la qualité des partenaires et des synergies qu'elles permettront de développer, constituent d'excellents relais de croissance pour le Groupe Addoha.

Ces alliances ont été respectivement nouées avec :

- **2005 : Compagnie Générale Immobilière (CGI)** pour la réalisation de projets immobiliers économiques dans le cadre d'une société dénommée **Immolog** ;
- **2006 : Al Qudra Holding** pour la réalisation de projets d'investissement immobiliers et touristiques au Maroc et en Afrique du Nord dans le cadre d'une société dénommée **Al Qudra Addoha** détenue conjointement ;
- **2006 : SOMED** pour la réalisation de projets immobiliers et touristiques dans le cadre d'une société détenue conjointement dénommée **Mabani Zellidja** ;
- **2007 : Martinsa Fadesa** pour la réalisation de programmes immobiliers de haut standing à caractère résidentiel et touristique ;
- **2007 : Gilmar** pour la réalisation de projets immobiliers et touristiques dans le cadre d'une société détenue conjointement dénommée **Gilmaroc Seaside Resorts** ;
- **2008 : Groupe Jamaï** pour l'acquisition de la société saoudienne Beladi. La société Beladi est détenue à parts égales (50%/50%) par Groupe Jamaï et Douja Promotion Groupe Addoha.

Les quatre premiers accords ont donné lieu à la création de filiales communes dont le capital est pour chacune d'entre-elles détenu à parts égales (50%-50%).

Ces filiales ont pour vocation la réalisation de projets immobiliers sur les segments économique, intermédiaires et haut standing.

Le Groupe Addoha a également signé une convention avec l'ALEM pour la commercialisation de 10 000 logements économiques dans le cadre de la première tranche d'un programme global de l'ALEM de 80 000 unités.

II. CONTEXTE DES CONVENTIONS CONCLUES AVEC LE GOUVERNEMENT

II.1. CONVENTIONS CONCLUES AVEC L'ETAT DANS LE CADRE DE L'ARTICLE 19 DE LA LOI DE FINANCES 1999-2000

Douja Promotion Groupe Addoha exerce un rôle prépondérant dans le secteur de la promotion immobilière et plus particulièrement de l'habitat économique comme en témoigne le nombre de conventions signées avec l'Etat depuis l'année 2000, date à laquelle fut conclue la 1^{ère} convention.

II.1.1. Conventions conclues entre l'Etat et Douja Promotion Groupe Addoha

Le tableau ci-dessous détaille, au 31 décembre 2009, le nombre de logements économiques réalisés, en cours de réalisation ou à réaliser par Douja Promotion Groupe Addoha comparé au nombre minimum de logements requis par chacune des conventions conclues avec l'Etat :

Conventions conclues avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000	Nombre de logements requis par les conventions	Nombre de logements réalisés	Nombre de logements en cours de réalisation ou à réaliser	Total
Convention signée en Août 2000		7 027		7 027
Annakhil		688		688
Al Karam	3 500	1 067		1 067
Al Houda		1 302		1 302
Al Baraka		3 738		3 738
Annour - Casablanca		232		232
Convention signée en Décembre 2001		11 127		11 127
Al Firdaous		5 322		5 322
Al Mabrouka		839		839
Al Amal	2 500	379		379
Al Farah		220		220
Al Assil		1 220		1 220
Addamane		1 861		1 861
Al Yakine		1 286		1 286
Convention signée en Septembre 2002		8 836		8 836
Al Moustakbal	2 500	8 697		8 697
Al Moustakbal II		139		139
Convention signée en Novembre 2004		2 837		2 837
Al Badr	2 500	1 992		1 992
Arreda		845		845
Convention signée en Octobre 2005		20 934	2 211	23 145
Al Wafae		1 143		1 143
Abraj Al Koutoubia		984		984
Essaada		1 646		1 646
Al Irfane	2 500	6 447	693	7 140
Dalila		1 695	260	1 955
Al Amane		3 922	299	4 221
Annajah		3 383		3 383
Ennajah		0	784	784
Ennahda		1 714	175	1 889
Convention signée en Décembre 2007		0	16 784	16 784
Ouislane			4 322	4 322
Ouislane 2	2 500		2 900	2 900
Oliveraie			4 435	4 435
Oliveraie 2			3 599	3 599
Oliveraie 3			1 528	1 528
Convention signée en Décembre 2007		0	12 498	12 498
Al Baraka I	2 500		3 679	3 679
Al Baraka II			2 345	2 345
Annour - Tamesna			6 474	6 474
Total au 31 décembre 2009	18 500	50 761	31 493	82 254

Source : Addoha

II.1.2. Conventions conclues entre les filiales et l'Etat

Le tableau ci-dessous détaille, au 31 décembre 2009, le nombre de logements économiques réalisés, en cours de réalisation ou à réaliser par les filiales du groupe Addoha comparé au nombre minimum de logements requis par chacune des conventions conclues avec l'Etat :

Conventions conclues avec l'Etat dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000	Nombre de logements requis par les conventions	Nombre de logements réalisés	Nombre de logements en cours de réalisation ou à réaliser	Total
Dar Jawda				
Signée en Juin 2006	2 500	1 621	891	2 512
Immolog				
Signée en Décembre 2005	2 500	6 100	3 652	9 752
Signée en Décembre 2007	2 500		3 302	3 302
Mabani Zellidja				
Signée en Décembre 2007	2 500	En cours	3 104	3 104
Total - au 31 décembre 2009	10 000	7 721	10 949	18 670

Source : Addoha

II.1.3. Principales clauses des conventions signées avec l'Etat dans le cadre de la loi de Finances 1999-2000

Les principales clauses ou dispositions établies dans les conventions signées avec l'Etat, dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000 tel qu'il a été modifié et complété conformément aux dispositions de l'article 16 bis de la loi de finances 2001 relatif à la construction de logements sociaux sont exposées ci-après :

Avantages fiscaux procurés par l'article 19

« Dans le cadre de la politique mise en œuvre par le Gouvernement du Royaume du Maroc en vue de réduire le déficit dans le secteur de l'habitat et de promouvoir l'habitat social, l'article 19 de la loi de Finances n°26-99 pour l'année budgétaire 1999-2000, promulguée par dahir n°1-99-184 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999), modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de Finances n°55-00 pour l'année budgétaire 2001 promulguée par dahir n°1-00-351 du 29 ramadan 1421 (26 décembre 2000) a prévu un certain nombre d'avantages fiscaux au profit de promoteurs immobiliers ».

Ces avantages consistent en l'exonération des impôts et taxes suivants :

- les droits d'enregistrement et de timbre ;
- les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- l'impôt des patentes ;
- la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) ;
- l'impôt sur les sociétés (IS) ;
- l'impôt général sur le revenu (IGR) ;
- la participation à la solidarité nationale sur les terrains non bâtis, supprimée par l'article 20 de la loi des finances n°26-04 ;
- la taxe urbaine ;
- et, tous impôts, taxes, redevances et contributions perçus en faveur des collectivités locales et de leurs groupements.

Les exonérations susmentionnées s'appliquent aux promoteurs immobiliers qui s'engagent à réaliser un programme de construction d'au moins 2 500 logements sociaux sur une période n'excédant pas

5 ans. Ces exonérations sont applicables aux conditions générales prévues par l'article 19 de la loi n° 26-99 et par l'article 16 bis de la loi n°55-00 précitées et, en outre, aux conditions particulières prévues par la convention conclue avec l'Etat et par le ou les cahiers des charges qui la complètent.

II.2. PROJETS ENTRANT DANS LE CADRE DU PARTENARIAT PUBLIC/PRIVE

A ce jour, la société Douja Promotion Groupe Addoha a conclu avec le Holding d'Aménagement Al Omrane (HAO) plusieurs conventions portant sur la réalisation de près de 25 000 logements, notamment à Agadir, Fès, Marrakech et Tamesna dont le détail figure dans le tableau ci-dessous :

Villes	Projet	Date de signature	Nombre de logements en cours de réalisation
Agadir	Assaada	10/01/2006	1 732
	Islane	07/02/2006	7 557
	Al Baraka	24/11/2006	1 788
Total Agadir			11 077
Fès	Dalila	03/01/2006	1 975
	Dalila II	15/11/2007	580
Total Fès			2 555
Marrakech	Abraj Al Koutoubia	07/12/2005	1 376
Total Marrakech			1 376
Tamesna	Annajah	19/04/2006	3 544
	Ennajah	19/04/2006	1 190
	Al Majd	14/12/2007	350
	Ennajd	20/11/2007	537
Total Tamesna			5 621
Total			20 629

Source : Addoha

A ce jour, Douja Promotion Groupe Addoha a signé avec le Holding Al Omrane 4 conventions portant sur la réalisation de 20 629 logements (appartements et villas semi-finies) au titre des 10 programmes mentionnés ci-dessus.

II.3. CONVENTIONS CONCLUES DANS LE CADRE DE LA LOI DE FINANCES 2010

II.3.1. Principales dispositions 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 millions 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 (article 7 bis de la loi de finances n° 48-09 pour l'année budgétaire 2010), plusieurs mesures ont été mises en place :

a. Au niveau de la demande

- Octroi par l'Etat aux acquéreurs, à travers les notaires chargés de l'établissement des contrats de vente, d'une aide financière correspondant au montant de la TVA (20%) appliquée aux logements achetés. Cette aide publique est subordonnée à l'engagement des acquéreurs d'affecter le logement à leur résidence principale pendant une durée d'au moins 4 années. Cette mesure est de nature à conférer aux transactions immobilières une plus grande transparence et de mettre un terme aux opérations spéculatives ;
- Mise en place d'un nouveau cahier des charges définissant les prescriptions de qualité et de sécurité du logement social. Ce cahier des charges porte sur l'efficacité rendant obligatoire le recours à des bureaux de contrôle technique, la plantation d'un nombre d'arbres correspondant au nombre de logements construits et une garantie de 3 ans portant sur l'étanchéité et les canalisations extérieures ;
- Mise en place au niveau de l'Etat d'un fonds de garantie destiné à couvrir les risques liés aux crédits consentis aux acquéreurs par les établissements bancaires dans le cadre d'un plafond porté en 2009 à 800 000 dh. Au titre du Fonds de Garantie dédié aux logements sociaux (FOGARIM), les crédits accordés jusqu'au 31 décembre 2009 ont bénéficié à 53 312 ménages pour un montant totalisant 7,76 milliards de dirhams.

b. Au niveau de l'offre

- Exonération des promoteurs immobiliers ayant conclu une convention avec l'Etat, des droits et taxes suivants :
 - ✓ l'impôt sur les sociétés ;
 - ✓ les droits d'enregistrement et de timbre ;
 - ✓ la taxe spéciale sur le ciment ;
 - ✓ les droits d'inscriptions sur les livres fonciers ;
 - ✓ la taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis.

Les exonérations ci-dessus bénéficient aux promoteurs immobiliers qui s'engagent à réaliser, dans le cadre d'une convention conclue avec l'Etat, un programme de construction d'au moins 500 unités sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de l'autorisation de construire.

- augmentation du plafond de prix de vente du logement social de 200 000 dh à 250 000 dh hors TVA ;
- fixation de la superficie du logement social comprise entre 50 m² et 100 m² ;
- possibilité accordée aux promoteurs immobiliers de conclure avec l'Etat des conventions pour les programmes autorisés avant le 1^{er} janvier 2010 et non encore commercialisés avant cette date. Cette disposition vise à créer une offre immédiate dès le 1^{er} janvier 2010.

Il est à noter que l'ensemble de ce dispositif s'étale sur la période 2010-2020 assurant ainsi une stabilité fiscale de 10 ans aux promoteurs de logements sociaux.

II.3.2. Conventions signées dans le cadre de Loi de Finances 2010 au 15 mai 2010

Dans le cadre de la loi de finances 2010, le groupe Addoha s'est engagé pleinement dans la politique gouvernementale visant à combler le déficit en terme d'habitat et répondre à la demande croissante sur les segments économique et intermédiaire.

Les principales conventions signées au 15 mai 2010 avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 sont listées dans le tableau suivant :

Société	Projet	Localisation	Nombre de logements
Douja Promotion Groupe Addoha	Portes de Marrakech	Marrakech	7 482
Douja Promotion Groupe Addoha	Annour	Tamesna	2 000
Immolog	Portes de Marrakech	Marrakech	5 333
Addoha Essalam	Al Farah	Casablanca	5 000
Tanger Sakane	Val Fleuri	Tanger	1 000
Awal Sakane	Al Yousr	Tamesna	6 000
Awal Sakane	Assam	Kénitra	3 000
Résidences du Soleil	Pépinière	Tanger	700
Total conventions signées			30 515
Douja Promotion Groupe Addoha	Abraj Menara	Marrakech	5 000
Immolog	Firdaous	Aïn Aouda	17 000
Total conventions en cours de signature			22 000
Total			52 515

Source : Addoha

Dans le cadre de la Loi de Finances 2010, les conventions signées et en cours de signature entre le Groupe Addoha et l'Etat portent sur 52 515 logements économiques à 250 000 dirhams.

Le Groupe devrait construire 150 000 unités de logements sociaux à 250 000 Dh sur les cinq prochaines années.

III. APPARTENANCE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA A UN GROUPE

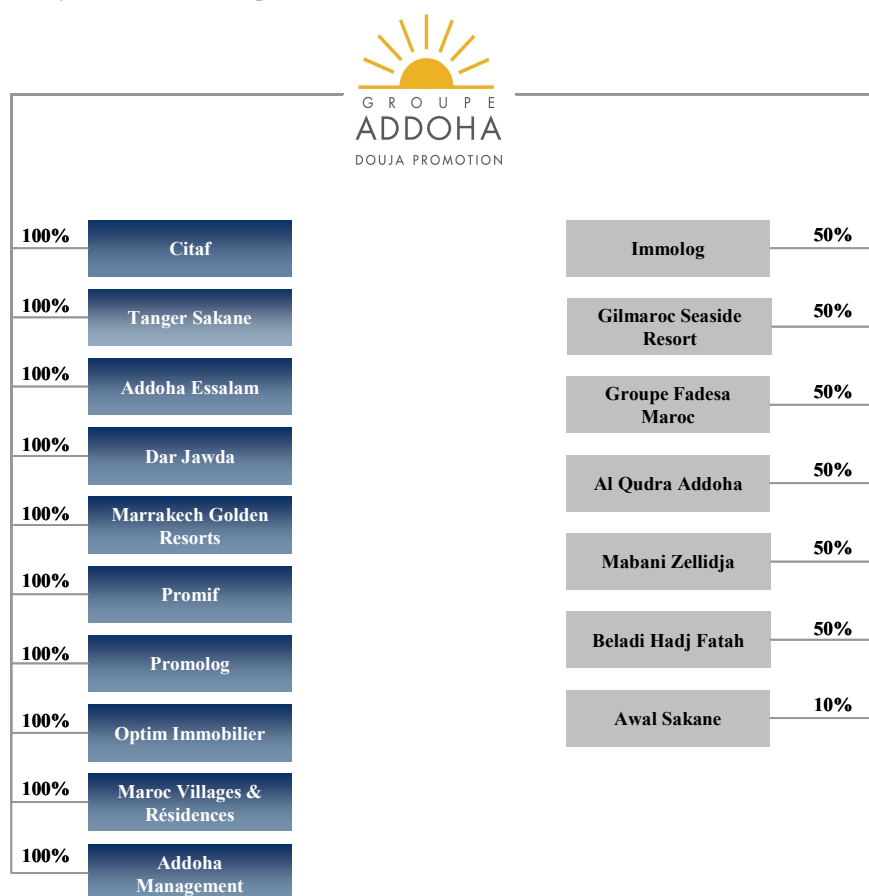
La société Douja Promotion Groupe Addoha est détenue en majorité par la famille SEFRIOUI (personnes physiques uniquement), représentée par M. Anas SEFRIOUI, actionnaire majoritaire et Président Directeur Général de la Société. A ce jour, Douja Promotion Groupe Addoha ne fait partie d'aucun groupe.

IV. FILIALES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

IV.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

L'organigramme juridique de Douja Promotion Groupe Addoha, au 31 mai 2010, se présente comme suit :

Participations de Douja Promotion Groupe Addoha au 31 mai 2010



Source : Addoha

IV.2. PRESENTATION DES FILIALES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

IV.2.1. CITAF

Renseignements généraux

Dénomination sociale	CITAF
Date de création/Acquisition	2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Douja Promotion Groupe Addoha a acquis 100% de la société Citaf, autrefois appartenant au Groupe Fadesa Maroc. La société est en charge du développement et de la promotion du projet Bouskoura Golf City et du projet Bahia à Marrakech. Ces projets de haut standing s'étendent sur plus de 600 hectares, à proximité de la forêt de Bouskoura. Les premières livraisons sont prévues pour 2011.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	0
Capital social	300	300	300
Fonds propres	8	-609	-3 585
Endettement net	469 887	977 832	929 626
Résultat net	-292	-618	-2 976
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.2. PROMIF

Renseignements généraux

Dénomination sociale	PROMIF
Date de création/Acquisition	décembre 2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	200 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

La société PROMIF est une société de promotion immobilière positionnée sur le segment économique et porte le projet Basma 1 (527 logements) à Casablanca qui a été entièrement achevé en 2009.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	22 825	116 684	2 002
Capital social	200	200	200
Fonds propres	8 310	36 606	1 291
Endettement net	-826	-1 281	-383
Résultat net	8 796	36 366	684
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	8 070	36 000

Source : Addoha

IV.2.3. Tanger Sakane

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Tanger Sakane
Date de création	Juin 2006
Siège social	27 28 Avenue Moulay Youssef, Tanger
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Créée en 2006, la société Tanger Sakane est une filiale à 100% de Douja Promotion Groupe Addoha et a pour objet de développer des projets immobiliers économiques et intermédiaires. La société est en cours de réalisation de trois projets dans la ville de Tanger :

- Cap Spartel (450 logements) ;
- Al Menzeh (73 logements) ;
- Val Fleuri (1 800 logements).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	73 666	115 308
Capital social	300	300	300
Fonds propres	-433	16 185	5 267
Endettement net	46 695	195 639	217 636
Résultat net	-55	16 618	4 681
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	15 600

Source : Addoha

IV.2.4. PROMOLOG

Renseignements généraux

Dénomination sociale	PROMOLOG
Date de création/Acquisition	décembre 2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	200 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

La société PROMOLOG est une société de promotion immobilière positionnée sur le segment économique et porte le projet Basma 2 (465 logements) à Casablanca qui a été entièrement achevé en 2009.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	33 689	89 945	2 597
Capital social	200	200	200
Fonds propres	12 878	29 998	1 785
Endettement net	-17 840	-75	-408
Résultat net	13 377	29 758	1 387
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	29 600

Source : Addoha

IV.2.5. Addoha Essalam

Renseignements généraux

Dénomination sociale	ADDOHA ESSALAM
Date de création/Acquisition	Août 2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 762 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Créée en août 2007, la société Addoha Essalam est une filiale à 100% de Douja Promotion Groupe Addoha spécialisée dans la promotion et la réalisation de programmes immobiliers économiques et intermédiaires.

Addoha Essalam est la société de promotion du projet Cité Essalam, qui compte plus de 14 000 unités économiques et intermédiaires.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	349 037
Capital social	100	100	1 762
Fonds propres	-3 036	-3 137	82 651
Endettement net	32 806	48 564	-10 205
Résultat net	-3	-101	80 889
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.6. Optim Immobilier

Renseignements généraux

Dénomination sociale	OPTIM IMMOBILIER
Date de création/Acquisition	2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Douja Promotion Groupe Addoha a acquis 100% de la société Optim Immobilier en 2008, autrefois appartenant au Groupe Fadesa Maroc.

La société est en charge du développement et de la promotion du projet Saniat à Marrakech qui consiste en 133 lots de villas de haut standing.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	0
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	-2 265	-2 502	-2 650
Endettement net	-26	-26	1 410
Résultat net	-3 265	-237	-148
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.7. Dar Jawda

Renseignements généraux

Dénomination sociale	DAR JAWDA
Date de création/Acquisition	décembre 2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	17 500 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Créée en décembre 2005, la société Dar Jawda a pour objet la promotion et la réalisation de projets immobiliers économiques et intermédiaires.

La société a entièrement livré le projet Al Wifaq (1 652 logements) à Casablanca et va développer le projet Nahda (300 logements) à Rabat.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	139 637	238 417
Capital social	17 500	17 500	17 500
Fonds propres	15 879	55 975	101 171
Endettement net	-28 478	15 675	-2 906
Résultat net	-147	40 095	81 597
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	36 400

Source : Addoha

IV.2.8. Maroc Villages & Résidences

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Maroc Villages & Résidences
Date de création/Acquisition	2006
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Créée en 2006, la société Maroc Villages & Résidences n'a pour le moment porté aucun projet immobilier.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	0
Capital social	300	300	300
Fonds propres	249	199	139
Endettement net	-1 555	-1 501	-1 402
Résultat net	-41	-50	-60
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.9. Marrakech Golden Resorts

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Marrakech Golden Resorts
Date de création/Acquisition	Février 2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Acquise en février 2008, la société Marrakech Golden Resorts est une filiale à 100% détenue par Douja Promotion Groupe Addoha positionnée sur le segment haut standing.

La société est en charge de la réalisation du projet Marrakech Country Club qui consiste en 97 lots de terrains au cœur de la palmeraie de Marrakech.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires		0	0
Capital social		300	300
Fonds propres		-451	-1 225
Endettement net		246	3 698
Résultat net		-751	-773
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha		0	0

Source : Addoha

IV.2.10. Addoha Management

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Addoha Management
Date de création/Acquisition	janvier 2008
Siège social	Société anonyme
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Services
Capital social	300 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Addoha

Activité

Créée en 2008, Addoha Management réalise pour le compte des projets du Groupe Addoha, la maîtrise d'ouvrage déléguée.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires		31 500	33 000
Capital social		300	300
Fonds propres		131	-665
Endettement net		2 032	12 354
Résultat net		-169	-796
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha		0	0

Source : Addoha

IV.2.11. Immolog

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Immolog
Date de création/Acquisition	Octobre 2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	50 000 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Compagnie Générale Immobilière
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Compagnie Générale Immobilière

Source : Addoha

Activité

Créée en partenariat avec la CDG en octobre 2005, Immolog est une société détenue conjointement par Douja Promotion Groupe Addoha et la CGI. La société est spécialisée dans la promotion et la réalisation de projets immobiliers économiques et intermédiaires. Elle est notamment en charge de la réalisation des projets suivants :

- Zhor Targa à Marrakech (4 300 logements) ;
- Portes de Marrakech 2 (9 346 logements) ;
- Portes de Salé (3 150 logements) ;
- Aïn Al Aouda à Rabat (40 900 logements) ;
- Ikhlasse à Tanger (3 678 logements).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	940 679	974 137	609 225
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	286 937	494 717	177 254
Endettement net	121 845	287 274	386 402
Résultat net	249 076	207 780	82 536
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	200 000

Source : Addoha

IV.2.12. Gilmaroc Seaside Resort

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Gilmaroc Seaside Resort
Date de création/Acquisition	Mars 2007
Siège social	27 28 Avenue Moulay Youssef Tanger
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	5 000 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% GILMAR
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% GILMAR

Source : Addoha

Activité

Créée en partenariat avec le groupe espagnol Gilmar en mars 2007, la société Gilmaroc Seaside Resorts a pour objet de promouvoir et développer des projets immobiliers balnéaires et golfiques de haut standing.

La société est en cours de développement du projet immobilier Tanjah Beach Resort portant sur plus de 3 370 unités.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	0
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 988	4 769	1 602
Endettement net	81 000	219 699	314 743
Résultat net	-12	-219	-3 167
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.13. General Firm of Morocco (Fadesa Maroc)

Renseignements généraux

Dénomination sociale	General Firm of Morocco
Date de création/Acquisition	Décembre 2007
Siège social	33, bd Moulay Youssef
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Fadesa Martinsa
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Fadesa Martinsa

Source : Addoha

Activité

La société Douja Promotion Groupe Addoha a acquis en décembre 2007, 50% du Groupe Fadesa Maroc. Le Groupe Fadesa Maroc développe actuellement 3 projets de haut standing dédiés à la résidence secondaire ainsi que 2 projets dédiés au logement social :

- Alcudia à Tétouan (1 796 logements) ;
- Atlas Golf Resort à Saïdia (1 793 logements) ;
- Méditerranée Saïdia (1 968 logements) ;
- Pépinière à Tanger (700 logements économiques) ;
- Jardins de Moulouya à Saïdia (3 062 logements économiques).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires		1 251 898	1 605 243
Capital social		1 000	1 000
Fonds propres		488 564	501 384
Endettement net		1 806 528	1 797 618
Résultat net		519 823	17 524
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha		0	0

Source : Addoha

IV.2.14. Al Qudra Addoha

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Al Qudra Addoha
Date de création/Acquisition	Août 2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	50 000 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Al Qudra Holding Morocco
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Al Qudra Holding Morocco

Source : Addoha

Activité

Créée en partenariat avec le groupe émirati Al Qudra Holding en août 2007, la société Al Qudra Addoha a pour objet de promouvoir et développer un projet immobilier sur le segment intermédiaire. La société Al Qudra Addoha est en charge de la réalisation du projet Al Majd à Tamesna qui consiste en un programme de 360 villas semi-finies.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	98 692
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	49 978	49 571	52 004
Endettement net	-39 236	35 675	32 653
Résultat net	-22	-407	2 433
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.15. Mabani Zellidja

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Mabani Zellidja
Date de création/Acquisition	Octobre 2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	500 000 000 dh
Valeur nominal des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% SOMED

Source : Addoha

Activité

Créée en partenariat avec la SOMED en octobre 2007, la société Mabani Zellidja a pour objet la promotion et la réalisation de programmes immobiliers économiques et intermédiaires. La société est en charge de la réalisation du projet Résidences du Golf à Kénitra qui porte sur 18 000 logements.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	0	0	169 546
Capital social	50 000	275 000	275 000
Fonds propres	12 443	273 468	339 726
Endettement net	-12 500	-107 013	-20 426
Résultat net	-57	-1 475	66 258
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha	0	0	0

Source : Addoha

IV.2.16. Beladi Hadj Fatah

Renseignements généraux

Dénomination sociale	Beladi Hadj Fatah
Date de création/Acquisition	Février 2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	11 010 000 dh
Valeur nominale des actions	100 dh
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Anassi Société Civile Immobilière
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2009	50,0% Douja Promotion Groupe Addoha 50,0% Anassi Société Civile Immobilière

Source : Addoha

Activité

Acquise à hauteur de 50% en février 2008 par Douja Promotion Groupe Addoha et Anassi Société Civile Immobilière (filiale du groupe Jamaï), la société Beladi Hadj Fatah est positionnée sur les segments intermédiaire. Elle est en charge de développement des projets suivants :

- Khozama à Casablanca (156 lots de terrains) ;
- Half Moon à El Jadida (3 000 logements et lots de terrains) ;
- Najd à Marrakech (1 673 logements).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Chiffres clés (Kdh)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires		206 157	514 885
Capital social		11 010	11 010
Fonds propres		41 687	252 306
Endettement net		215 885	-21 326
Résultat net		28 475	210 619
Dividendes versés à Douja Promotion Groupe Addoha		132 617	

Source : Addoha

V. RELATIONS ENTRE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA ET SES FILIALES

V.1. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

V.1.1. Contrats d'assistance et de services

- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 28 février 2009 entre Douja Promotion Groupe Addoha et la société Awal Sakane sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par Awal Sakane. Aucun montant n'a été facturé en 2009.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 5 janvier 2009 entre Douja Promotion Groupe Addoha et la société CITAF sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par CITAF. Aucun montant n'a été facturé en 2009.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 5 janvier 2009 entre Douja Promotion Groupe Addoha et la société Addoha Essalam sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par Addoha Essalam. Le montant comptabilisé en produits au titre de cet exercice s'élève à 17 452 Kdh.
- Les services rendus par Douja Promotion Groupe Addoha aux sociétés du groupe, ci-après, sur les plans administratif, commercial, technique et/ou comptable n'ont pas fait l'objet de rémunération au titre de l'exercice 2009 :
 - ✓ Cap Spartel ;
 - ✓ Maroc Villages et Résidences ;
 - ✓ Gilmaroc Seaside Resorts ;
 - ✓ Optim Immobilier ;
 - ✓ Marrakech Golden Resorts ;
 - ✓ Marrakech Country Club ;
 - ✓ Beladi Hadj Fatah.

V.1.2. Conventions de location

- Une convention de location d'un Show Room à la société General Firm of Morocco (GFM) a été signée entre Douja Promotion Groupe Addoha et GFM. Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un loyer d'environ 808 Kdh.
- Une convention de mise à disposition de locaux a été signée entre Douja Promotion Groupe Addoha et la société Beladi Hadj Fatah. Ce service n'a pas fait l'objet de rémunération au titre de l'exercice 2009.

V.1.3. Conventions de trésorerie

- Une convention de trésorerie a été signée le 1^{er} septembre 2009 entre la société Immolog et Douja Promotion Groupe Addoha, moyennant une rémunération de 5,5% HT. Au 31 décembre 2009, le montant des avances accordées à Immolog s'élève à 199 997 Kdh. Au titre de l'exercice 2009, Douja Promotion Groupe Addoha n'a facturé d'honoraires.
- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2009 entre Douja Promotion Groupe Addoha et CITAF selon laquelle, cette dernière consent à la première une possibilité de tirages d'un montant maximum de 200 Mdh, moyennant une rémunération de 5,5% des avances de fonds effectuées. Le solde des avances au 31 décembre 2009 s'établit à 163,4 Mdh et le montant des intérêts facturés à Douja Promotion Groupe Addoha s'élève à environ 4 640,8 Kdh.

- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2009 selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha consent à la société Addoha Management une possibilité de tirages d'un montant maximum de 20 Mdh moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Le solde des avances au 31 décembre 2009 s'établit à 22,1 Mdh et le montant des intérêts facturés à Addoha Management s'élève à environ 330 Kdh.
- Une convention de compte débiteur non rémunéré vis-à-vis de la société Marrakech Golden Resort a été signée le 25 juin 2009 selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha vend des magasins et appartements au Ministère des Habous et des Affaires Islamiques à titre de dation en paiement de la somme de 103,9 Mdh et ce, pour le financement partiel d'un terrain acquis par la société Marrakech Golden Resort auprès de ce ministère.

V.2. CONVENTIONS CONCLUES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS ET DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVI DURANT L'EXERCICE

V.2.1. Contrats d'assistance et de services

- Une convention de fourniture de moyens humains et organisationnels a été signée le 7 mai 2007 et modifiée par avenant le 2 janvier 2009 selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha fournit à la société CIMAT les moyens humains et organisationnels en vue de mener des négociations et de conclure des contrats clés en main relatifs à la construction des cimenteries à Ben Ahmed et Beni Mellal. Le montant facturé par Douja Promotion Groupe Addoha au titre de l'exercice 2009 s'élève à 20 Mdh.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée le 24 décembre 2008 entre Douja Promotion Groupe Addoha et la société Al Qudra Addoha moyennant une rémunération équivalente à 5% du chiffre d'affaires hors taxes annuel réalisé par Al Qudra Addoha. Au titre de l'exercice 2009, le montant facturé s'établit à environ 4,9 Mdh.
- Une convention a été signée le 6 octobre 2008 selon laquelle la société Addoha Management s'engage à l'assistance à la maîtrise d'ouvrage au profit de Douja Promotion Groupe Addoha pour les projets immobiliers dénommés « Fès City Center », « Hivernage Golf Resort », « Plage des Nations » et « Riad Al Andalous ». La base de facturation de ces services s'établit à 0,5% HT du montant des travaux de constructions et infrastructures des projets. Le montant des honoraires versés au titre de l'exercice 2009 s'établit à 6,8 Mdh.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Mabani Zellidja le 5 mai 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par Mabani Zellidja. Au 31/12/2009, le montant des honoraires facturé par Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à près de 8,5 Mdh HT.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Tanger Sakane le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par Tanger Sakane. Au 31/12/2009, le montant des honoraires facturé par Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à près de 5,7 Mdh HT.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Promif le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par Promif. Aucun montant n'a été facturé au titre de l'exercice 2009.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Promolog le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par Promolog. Au titre de l'exercice 2009, Douja promotion Groupe Addoha a reçu un montant d'honoraires qui s'élève à 3,0 Mdh.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Dar Jawda le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5%

du chiffre d'affaires annuel réalisé par Dar Jawda. Au titre de l'exercice 2009, Douja promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'honoraires qui s'élève à 11,9 Mdh.

- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Marina Blanca le 2 janvier 2007 moyennant une rémunération annuelle forfaitaire de 15 Mdh HT. Les sommes reçues au cours de l'exercice 2009 par Douja Promotion Groupe Addoha s'élève à 15 Mdh HT.
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée au profit de la société Immolog le 28 octobre 2005 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires annuel réalisé par Immolog. Au titre de l'exercice 2009, Douja promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'honoraires qui s'élève à 30,5 Mdh. Le montant des sommes reçues au cours de l'exercice 2009 s'établit à 25,6 Mdh.

V.2.2. Conventions de location

- Une convention de sous-location d'une partie des locaux afférents à l'extension du siège à la société Ciments de l'Atlas a été signée le 29 septembre 2008, selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha sous-loue un ensemble de bureaux et locaux divers d'une superficie totale de 1 407m² moyennant un loyer annuel d'environ 1,5 Mdh hors remboursement des charges que le locataire principal doit lui-même rembourser à la société de leasing. Au cours de l'exercice 2009, la société a reçu des loyers pour un montant de 506 Kdh.
- Une convention de sous-location d'une partie des locaux afférents à l'extension du siège à la société General Firm of Morocco (GFM) a été signée en septembre 2008. Le montant des loyers reçus au titre de l'exercice 2009 s'élève à près de 300 Kdh.

V.2.3. Conventions de trésorerie

- Une convention d'avances de trésorerie à la société Optim Immobilier a été signée le 27 octobre 2008 moyennant une rémunération de 5,5% HT par an versée à la société Douja Promotion Groupe Addoha. Au 31 décembre 2009, le montant des avances accordées s'élève à 137,6 Mdh. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts qui s'établit à 7,5 Mdh au titre de l'exercice 2009.
- Une convention d'avances de trésorerie a été signée le 27 octobre 2008 selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha consent à la société Marrakech Golden Resort une possibilité de tirages d'un montant maximum de 400 Mdh, moyennant une rémunération annuelle de 5,5% HT. Au 31 décembre 2009, le montant des avances accordées s'élève à 201,6 Mdh. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts qui s'établit à 11,1 Mdh au titre de l'exercice 2009.
- Une convention d'avances en compte courant d'associés a été signée le 7 février 2008 entre la société Douja Promotion Groupe Addoha et M. Anas SEFRIQUI, selon laquelle, la société Douja Promotion Groupe Addoha rémunère à 2,6% HT l'an les avances en compte courant d'associés consenties par M. Anas SEFRIQUI à la société avec une possibilité de tirages d'un montant maximum d'un milliard de dirhams. Au 31 décembre 2009, le montant des avances consenties à la société s'élève à 884,7 Mdh. Le montant des intérêts facturés à la société au titre de l'exercice 2009 s'établit à 20,7 Mdh.
- Une convention d'avances de trésorerie à la société Al Qudra Addoha a été signée le 14 janvier 2008 moyennant une rémunération de 5,5% HT par an versée à la société Douja Promotion Groupe Addoha. Au 31 décembre 2009, le montant des avances accordées s'élève à 88,2 Mdh. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts qui s'établit 4,8 Mdh.
- Une convention d'avances de trésorerie à la société Addoha Essalam a été signée le 2 janvier 2008 moyennant une rémunération de 5,5% HT par an versée à la société Douja Promotion Groupe Addoha. Au 31 décembre 2009, le montant des avances accordées s'élève à 624,2 Mdh. La société

Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts au titre de l'exercice 2009 qui s'établit 32,7 Mdh.

- Une convention d'avances de trésorerie a été signée le 2 janvier 2007 et modifiée par avenant le 2 janvier 2008 selon laquelle Douja Promotion Groupe Addoha consent à la société Tanger Sakane une possibilité de tirages d'un montant maximum de 100 Mdh moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2009, le solde des avances consenties s'élève à 92,8 Mdh. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts au titre de l'exercice 2009 qui s'établit à 2,7 Mdh.
- Une convention d'avances de trésorerie à la société Promif a été signée le 2 janvier 2007 et modifiée par avenant du 2 janvier 2008 moyennant une rémunération de 5,5% HT par an versée à la société Douja Promotion Groupe Addoha. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts au titre de l'exercice 2009 qui s'établit 937 Kdh. Le montant des intérêts non encore réglés au 31 décembre 2009 s'élève à 1,8 Mdh.
- Une convention d'avances de trésorerie à la société Promolog a été signée le 2 janvier 2007 et modifiée par avenant du 2 janvier 2008 moyennant une rémunération de 5,5% HT par an versée à la société Douja Promotion Groupe Addoha. La société Douja Promotion Groupe Addoha a facturé un montant d'intérêts au titre de l'exercice 2009 qui s'établit 857 Kdh. Le montant des intérêts non encore réglés au 31 décembre 2009 s'élève à 2,2 Mdh.

V.2.4. Ventes de magasins à la société Bayt Al Hamd

La société Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires d'environ 79,4 Mdh avec la société Bayt Al Hamd. Les sommes reçues en 2009 et le solde débiteur au 31 décembre 2009 s'élèvent respectivement à 95,7 Mdh et 67,9 Mdh.

V.2.5. Cautions consenties par Douja Promotion Groupe Addoha au profit des sociétés du Groupe

Filiales	Banque bénéficiaire	Cautions consenties (en dh)
Beladi Hadj Fatah	Crédit Immobilier et Hôtelier	135 000 000
Immolog	Attijariwafa bank	100 000 000
Tanger Sakane	Attijariwafa bank	132 000 000
Total		367 000 000

Il est à signaler que ces cautions n'ont pas fait l'objet de rémunération au titre de l'exercice 2009.

VI. ACTIVITE

VI.1. LE MARCHE MAROCAIN DE L'HABITAT

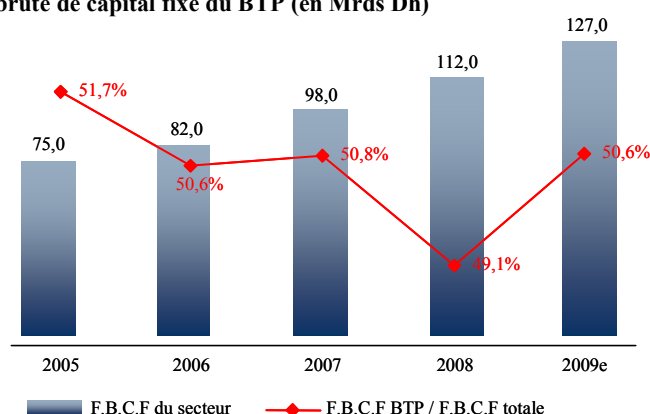
VI.1.1. Contribution du secteur à l'économie nationale

a. 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 :

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

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

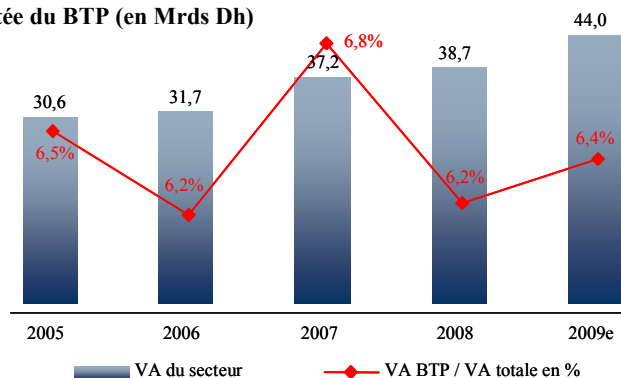


Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

b. Valeur ajoutée

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

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



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

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

c. Ventes de ciment

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En millions de tonnes	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Ventes	12,8	14,1	14,5	10,1%	3,3%

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 14,5 millions de tonnes en 2009 contre 14,1 millions de tonnes au titre de l'exercice précédent, soit une amélioration de 3,0%.

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 le bâtiment non résidentiel (6%).

d. Investissements directs à l'étranger à l'immobilier

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En Mdh	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Volume des IDE	7,6	8,9	5,9	17,1%	-33,7%

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 8,9 milliards de dirhams en 2008 contre 7,6 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2007, soit un accroissement de près de 17,1%.

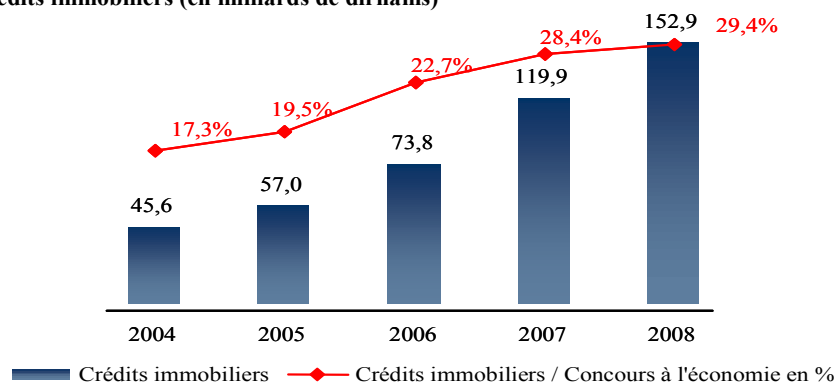
En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à près de 6 milliards de dirhams vs 8,9 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 33,7%.

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

e. Crédits immobiliers

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

Evolution des crédits immobiliers (en milliards de dirhams)



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

A fin février 2010, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de 12,9% par rapport à février 2009 ; ainsi, le montant des crédits à l'immobilier a représenté 175,1 milliards de dirhams et celui du concours à l'économie a avoisiné les 593,9 milliards de dirhams, soit un taux de contribution de 29,5%.

VI.1.2. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2006-2009 se présente comme suit :

En milliers d'effectifs	2006	2007	2008	2009	Var. 07/06	Var. 08/07	Var. 09/08
Secteur du BTP	812	839	904	966	3,33%	7,75%	6,86%

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Comme en témoigne le tableau ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 966 000 personnes en 2009, contre près de 812 000 personnes en 2006, soit un taux de croissance annuelle moyen de près de 5,9%.

En 2009, les emplois du secteur BTP représentent plus de 11% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 62 000 postes au niveau national, dont 41 800 postes créés en milieu urbain.

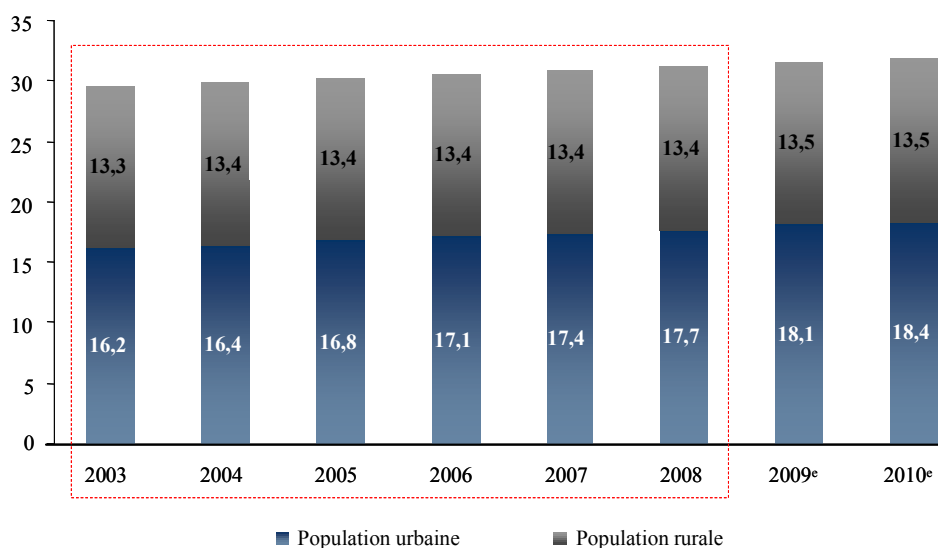
VI.1.3. Une demande croissante face à une offre insuffisante

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

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

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

Evolution de la population marocaine en millions d'habitants



Source : Bank Al-Maghrib

Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée aux manques d'infrastructures d'accueil. En effet, l'accélération de l'urbanisation non maîtrisée a eu pour conséquence un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain.

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

- la faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- un secteur locatif peu dynamique ;
- une offre insuffisante par rapport aux besoins des tranches sociales défavorisées.

Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 1 070 000 unités réparties comme suit :

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

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

VI.1.4. Les initiatives de l'Etat : une politique gouvernementale volontariste

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

Par ailleurs, 129 000 unités d'habitat social ont été réalisées en 2008 (contre 45 000 en 2002). Selon les estimations du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, 158 500 logements par an sont prévus jusqu'en 2014 en vue de rétablir un équilibre entre l'offre et la demande.

a. Mesures de la Loi de Finances 2008

Afin d'atteindre les objectifs précités, plusieurs mesures ont été entreprises : des exonérations et des avantages fiscaux sont accordés aux promoteurs immobiliers. La loi de Finances 2008 a prévu à ce titre des mesures incitatives ;

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)	IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant du 01/01/2011 au 31/12/2015.	Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.
Habitat social (article 247)	Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m ² et dont le prix de cession n'excède pas 140.000 DH bénéficient du remboursement de la TVA.	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers.
Logements sociaux (article 247)	Les promoteurs qui construisent 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 plafond minimum de 2 500 logements.

Source : Loi de Finances 2008

b. Principales dispositions 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 :

Au niveau de la demande

- Octroi par l'Etat aux acquéreurs, à travers les notaires chargés de l'établissement des contrats de vente, d'une aide financière correspondant au montant de la TVA (20%) appliquée aux logements achetés. Cette aide publique est subordonnée à l'engagement des acquéreurs d'affecter le logement à leur résidence principale pendant une durée d'au moins 4 années. Cette mesure est de nature à conférer aux transactions immobilières une plus grande transparence et de mettre un terme aux opérations de spéculatives ;
- Mise en place d'un nouveau cahier des charges définissant les prescriptions de qualité et de sécurité du logement social. Ce cahier des charges porte sur l'efficacité rendant obligatoire le recours à des bureaux de contrôle technique, la plantation d'un nombre d'arbres correspondant au nombre de logements construits et une garantie de 3 ans portant sur l'étanchéité et les canalisations extérieures ;
- Mise en place au niveau de l'Etat d'un fonds de garantie destiné à couvrir les risques liés aux crédits consentis aux acquéreurs par les établissements bancaires dans le cadre d'un plafond porté en 2009 à 800 000 dh. Au titre du Fonds de Garantie dédié aux logements sociaux (FOGARIM), les crédits accordés jusqu'au 31 décembre 2009 ont bénéficié à 53 312 ménages pour un montant totalisant 7,76 milliards de dirhams.

Au niveau de l'offre

- Exonération des promoteurs immobiliers ayant conclu une convention avec l'Etat, des droits et taxes suivants :
 - ✓ l'impôt sur les sociétés ;
 - ✓ les droits d'enregistrement et de timbre ;
 - ✓ la taxe spéciale sur le ciment ;
 - ✓ les droits d'inscriptions sur les livres fonciers ;
 - ✓ la taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis.

Les exonérations ci-dessus bénéficient aux promoteurs immobiliers qui s'engagent à réaliser, dans le cadre d'une convention conclue avec l'Etat, un programme de construction d'au moins 500 unités sur une période n'excédant pas 5 ans à compter de la date d'obtention de l'autorisation de construire.

- augmentation du plafond de prix de vente du logement social de 200 000 dh à 250 000 dh hors TVA ;
- fixation de la superficie du logement social comprise entre 50 m² et 100 m² ;
- possibilité accordée aux promoteurs immobiliers de conclure avec l'Etat des conventions pour les programmes autorisés avant le 1^{er} janvier 2010 et non encore commercialisés avant cette date. Cette disposition vise à créer une offre immédiate dès le 1^{er} janvier 2010.

Il est à noter que l'ensemble de ce dispositif s'étale sur la période 2010-2020 assurant ainsi une stabilité fiscale de 10 ans aux promoteurs de logements sociaux.

c. 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 amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- l'augmentation des potentialités d'accueil des villes et création de nouveaux pôles urbains.

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

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

Des résultats probants ont été réalisés grâce à la mise en oeuvre de cette stratégie notamment en matière de concrétisation de l'objectif de production de plus de 100 000 unités d'habitat social par an, pour six ans consécutif 2003-2008.

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

Programme	Grands axes
Programme Villes Sans Bidonvilles	Il concerne 83 villes et 298 000 ménages résidant dans près de 1 000 bidonvilles et devra mobiliser un investissement d'environ 25,0 Mrds Dh, dont une subvention du Fonds Solidarité Habitat estimée à près de 10 Mrd Dh. A fin 2008, le programme VSB a connu l'achèvement de 142 000 unités de résorption de bidonvilles et la contractualisation de 64 villes concernant 268 000 ménages sur un total de 298 000, soit un taux de 89,9%.
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 73 000 ménages en 2008.
Programme d'habitat social dans les provinces du Sud	Ce programme porte sur la réalisation de 70 000 unités. En 2008, la société AL OMRANE AL JANOUUB, a pu mettre en chantier 17.000 unités d'habitat et réaliser 5.821 unités d'habitat.
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	Deux villes nouvelles sont en cours de réalisation : Tamansourt près de Marrakech et Tamesna près de Rabat. L'année 2008 a connu le lancement d'une 1ère tranche de 300 Ha de la ville de "Lakhyayta" près de Casablanca sur un total de 1892 Ha, et du 1er noyau du nouveau pôle urbain El Aaroui près de Nador. L'achèvement des études pour le lancement de deux autres villes nouvelles en 2009 : "CHRAFAT" à proximité de Tanger dans sa 1ère tranche et Tagadirt à Agadir.
Programme 140 000 Dh	En mars 2008, le Groupe Al Omrane a signé une convention concernant la réalisation d'un premier programme de 130 000 unités de logement à 140 000 Dh. Le GAO a engagé en 2008, la réalisation de 22 500 logements dont 12 900 dans le cadre du partenariat public/privé.
Programmes de mise à niveau urbaine et d'intervention sur le menaçant ruine	Ils intègrent la contractualisation autour de 12 programmes au profit de 8 448 ménages, d'un montant global de 490 Mdh, ainsi que la mise en place d'un programme d'action relatif au projet de renouvellement urbain de Jnanates à Fès.

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

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

- la mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- la création en 2003 de trois fonds de garanties gérées par la caisse centrale de garantie :
 - ✓ FOGALOGÉ destiné aux salariés du secteur public ;
 - ✓ FOGARIM, bénéficiant à la population à revenus faibles et/ou non réguliers. A fin 2009, 53 312 ménages ont bénéficié de la garantie FOGARIM pour un montant total des crédits accordés par les banques de 67,76 Mrd Dh ;
 - ✓ FOGALEF, fonds de garantie logement éducation et formation, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et pour les adhérents de la Fondation Mohamed VI ;
- la prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

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

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

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

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

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

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

VI.1.5. Contraintes du secteur immobilier

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

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

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

- **Lenteur des procédures administratives :**

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire, 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.

- **Léthargie du secteur locatif :**

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

- **Pratique dite du « noir » :**

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

VI.1.6. Les 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'état en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation.

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

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

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

Le secteur de la promotion immobilière organisée, compte près de 7 000 intervenants de diverses catégories. Les producteurs et distributeurs de matériaux de construction 44%, les architectes 20%, les entreprises de construction 19%, les promoteurs immobiliers 11% et les BET 5%.

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

a. Les promoteurs publics

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

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

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

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

En unités	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Mises en chantier	333 000	333 900	360 000	0,3%	7,8%
<i>dont logements mis en chantier</i>	<i>184 000</i>	<i>181 000</i>	<i>190 000</i>	<i>35,3%</i>	<i>-1,6%</i>
Unités sociales	235 000	221 000	213 000	-6,0%	-3,6%
<i>dont logements sociaux</i>	<i>161 000</i>	<i>138 000</i>	<i>145 000</i>	<i>-14,3%</i>	<i>5,1%</i>
Unités de restructuration	59 000	56 000	76 000	-5,1%	35,7%
Achèvements*	213 000	236 000	241 000	10,8%	2,1%
<i>dont production en logement**</i>	<i>90 000</i>	<i>112 000</i>	<i>102 000</i>	<i>24,4%</i>	<i>-8,9%</i>
Unités sociales	115 000	121 000	129 000	5,2%	6,6%
<i>dont logements sociaux</i>	<i>70 000</i>	<i>79 000</i>	<i>80 000</i>	<i>12,9%</i>	<i>1,3%</i>
Unités de restructuration	66 000	70 000	73 000	6,1%	4,3%

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

* incluant des lots, logements et unités de restructuration

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

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

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

b. Les promoteurs privés nationaux

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier a connu l'émergence du secteur privé dynamique opérant aussi bien dans le créneau du logement social, haut standing, tertiaires et autres 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...).

Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

■ **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 20 000 logements. En 2009, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 6,0 Mrds de dh et a été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juillet 2006.

■ **Alliances Développement Immobilier**

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

- **Palmeraie Développement**

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

- **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 2,3 Mrds de dh en 2009. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

- **Chaâbi Lil Iskane**

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

- **Jet Sakane**

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

- **Groupe Chaima**

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

- **Groupe Jamaï**

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

c. **Les coopératives et associations d'habitat**

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

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

VI.2. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

AVERTISSEMENT

NB : Au 31 décembre 2009, les programmes économique et intermédiaire (achevés, en cours de réalisation et non encore entamés) du Groupe Addoha portent en cumul sur près de 278 000 logements et ceux de haut standing (réalisés, en cours de réalisation et non encore entamés) portent sur plus de 41 000 unités.

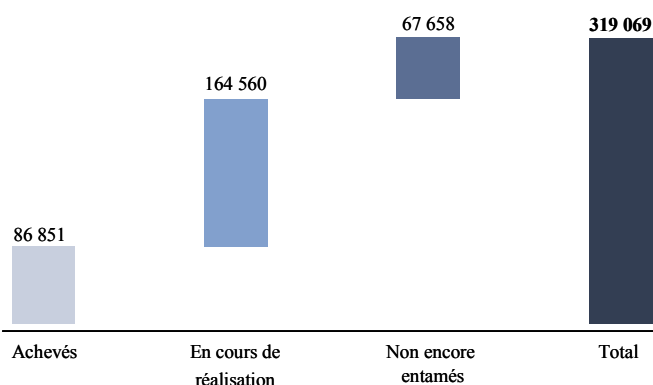
VI.2.1. Présentation générale

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha consiste en la réalisation de programmes de logements économiques et de standing, dont le cœur de métier constitue le segment de l'habitat économique.

Depuis 2006, la Société a fortement renforcé son activité de standing concrétisée par l'acquisition de terrains destinés à des programmes de haut standing et la création de filiales avec des partenaires nationaux et étrangers de renom en vue de réaliser des programmes immobiliers et touristiques.

A fin 2009, les projets en cumul de la société Douja Promotion Groupe Addoha et de ses filiales, incluant l'activité de ses filiales sur les segments économique, intermédiaire et haut standing se présentent comme suit :

Cumul des réalisations tous segments confondus (en unités)



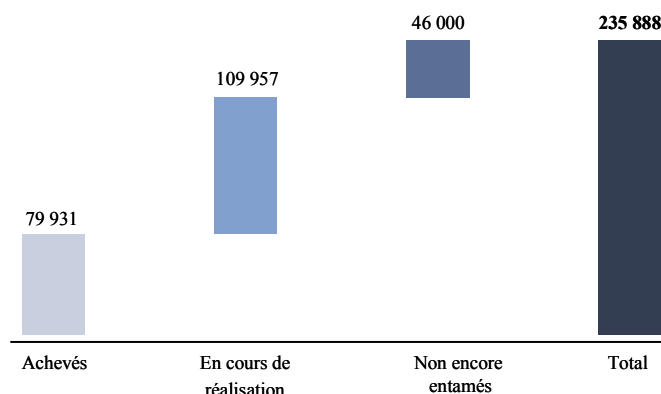
Source : Addoha

Les programmes réalisés, en cours de réalisation et non encore entamés par le groupe Addoha, tous segments confondus, totalisent près de 320 000 unités, répartis de la manière suivante :

- logements achevés : 86 851 unités ;
- logements en cours de réalisation : 164 560 unités ;
- logements non encore entamés : 67 658 unités.

Le graphique ci-dessous présente les réalisations de Douja Promotion Groupe Addoha et de ses filiales sur le segment économique ainsi que les programmes non encore entamés et en cours de réalisation :

Cumul des réalisations pour le segment économique (en unités)



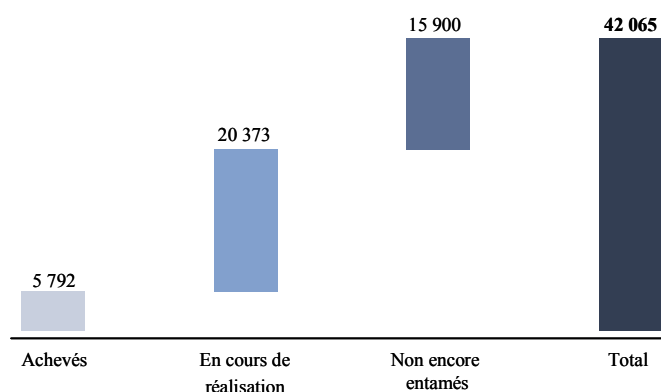
Source : Addoha

Sur le segment économique, le groupe Addoha a intégralement achevé 33 programmes portant sur près de 54 000 unités. Les logements construits et livrés au titre des programmes en cours s'établissent à près de 26 000 unités, portant ainsi le nombre total de logements économiques à près de 80 000 unités.

Le groupe est en phase de réalisation d'un ensemble de programmes immobiliers totalisant près de 110 000 unités. D'autres projets non encore entamés devront porter sur 46 000 unités.

Les réalisations de Douja Promotion Groupe Addoha et de ses filiales sur le segment intermédiaire ainsi que les programmes non encore entamés et en cours de réalisation sont schématisées dans le graphique suivant :

Cumul des réalisations pour le segment intermédiaire (en unités)

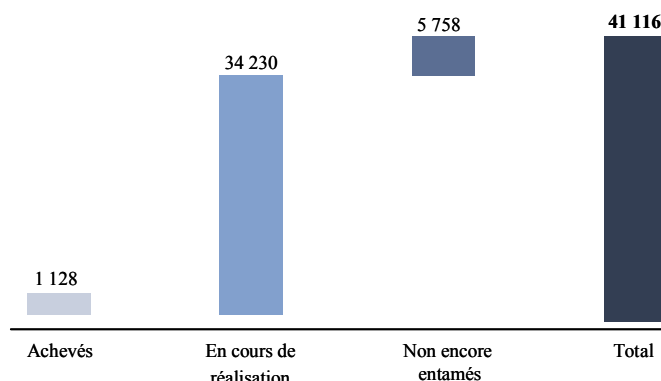


Source : Addoha

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les unités du segment intermédiaire achevées totalisent près de 6 000 unités. D'autres programmes sont en cours de réalisation portent sur environ 20 000 unités. D'autres projets immobiliers intermédiaires devront être lancés sur la période 2010-2014 et porteraient sur près de 16 000 unités.

Le graphique ci-dessous présente les réalisations de Douja Promotion Groupe Addoha et de ses filiales sur le segment haut standing ainsi que les programmes non encore entamés et en cours de réalisation :

Cumul des réalisations pour le segment haut standing (en unités)



Source : Addoha

Au 31 décembre 2009, le groupe Addoha a réalisé et livré plus de 1 000 unités sur le segment haut standing.

A fin décembre 2009, les programmes de haut standing en cours de réalisation comptent plus de 34 000 unités. Les programmes non encore entamés par le groupe portent sur près de 6 000 unités.

Depuis sa création, la société s'est hissée au 1^{er} rang sur le segment de l'habitat économique, en s'appuyant notamment sur :

- une solide expertise en matière de promotion immobilière à travers la réalisation d'un certain nombre de programmes de logements économiques ;
- une étroite collaboration avec les banques permettant la mise en place de conditions avantageuses au profit de la clientèle ;
- la mise en place, en 2004, d'un guichet unique au sein même du siège de la Société en vue d'accomplir, à titre gratuit, l'ensemble des formalités liées à l'acquisition des logements ;
- un réel partenariat avec des prestataires de premier rang à l'échelle nationale ;
- une parfaite maîtrise des procédures administratives et une expertise éprouvée en matière d'obtention d'autorisations et de dérogations ;
- une démarche qualité optimale faisant de la société le 1^{er} promoteur immobilier à l'échelle arabo-africaine à bénéficier de la norme ISO 9001 version 2000 ;
- l'octroi aux acquéreurs d'une garantie décennale ;
- une marque forte bénéficiant d'une grande notoriété auprès du public marocain.

VI.2.2. Présentation du segment logements économiques

a. Logements économiques intégralement achevés et commercialisés

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des logements économiques intégralement achevés et commercialisés par Douja Promotion Groupe Addoha depuis le début effectif de son activité en 1995 se présente comme suit :

Projet	Localisation	Société	Nombre
Assaada	Agadir	DPGA	1 732
Total Agadir			1 732
Addamane	Casablanca	DPGA	2 061
Addoha 1	Casablanca	DPGA	2 599
Addoha 2	Casablanca	DPGA	860
Al Amal	Casablanca	DPGA	381
Al Amane	Casablanca	DPGA	5 185
Al Asil	Casablanca	DPGA	1 305
Al Badr	Casablanca	DPGA	2 258
Al Baraka	Casablanca	DPGA	3 957
Al Farah	Casablanca	DPGA	220
Al Firdaouss	Casablanca	DPGA	5 441
Al Hamd	Casablanca	DPGA	533
Al Houda	Casablanca	DPGA	1 395
Al Karam	Casablanca	DPGA	1 122
Al Kawtar	Casablanca	DPGA	1 235
Al Mabrouka	Casablanca	DPGA	881
Al Moustakbal	Casablanca	DPGA	8 832
Al Moustakbal 2	Casablanca	DPGA	139
Al Yakine	Casablanca	DPGA	1 377
Annaim	Casablanca	DPGA	957
Annakhil	Casablanca	DPGA	726
Annasr	Casablanca	DPGA	843
Annour	Casablanca	DPGA	239
Arreda	Casablanca	DPGA	950
Al Wifaq	Casablanca	DPGA	1 652
Assalam	Casablanca	DPGA	1 811
Basma 1	Casablanca	DPGA	527
Basma 2	Casablanca	DPGA	465
Belle vue	Casablanca	DPGA	171
Cité Essalam	Casablanca	Addoha Essalam	2 763
Ennahda	Casablanca	DPGA	1 627
Total Casablanca			52 512
Dalila	Fès	DPGA	1 932
Oliveraie	Fès	DPGA	568
Total Fès			2 500
Borj Zaitoun	Marrakech	Immolog	2 296
Portes de Marrakech 1	Marrakech	DPGA	373
Portes de Marrakech 2	Marrakech	Immolog	1 470
Al Ikhlasse	Marrakech	Immolog	385
Abraj Koutoubia	Marrakech	DPGA	1 376
Total Marrakech			5 900
Résidences du Golf	Kénitra	Mabani Zellidja	562
Total Kénitra			562
Ouislane	Meknès	DPGA	296
Total Meknès			296
Al Khayr	Salé	Immolog	2 543
Annaim Tabriquet	Salé	Immolog	1 809
Total Salé			4 352
Annajah	Rabat	DPGA	3 535
Ennajah	Rabat	DPGA	341
Total Rabat			3 876
Al Irfane	Tanger	DPGA	6 126
Al Wafae	Tanger	DPGA	1 293
Total Tanger			7 419
Moulouya	Saïdia	Fadesa	782
Total Saïdia			782
Total			79 931

Source : Addoha

A fin décembre 2009, le nombre de logements économiques intégralement réalisés et commercialisés par Douja Promotion Groupe Addoha portent sur près de 80 000 logements dont l'essentiel concerne la ville de Casablanca avec près de 52 000 logements.

Les programmes réalisés hors de Casablanca portent sur plus de 27 000 logements à travers les villes de Marrakech, Tanger, Agadir, Rabat, Fès, Saïdia, Meknès, Kénitra et Salé.

b. Logements économiques en cours de réalisation

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des programmes économiques en cours de réalisation se présente comme suit :

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Islane	Agadir	DPGA	0%	5 800
Adrar	Agadir	DPGA	30%	1 780
Total Agadir				7 580
Al Amane	Casablanca	DPGA	90%	1 960
Ennahda	Casablanca	DPGA	95%	577
Cite Essalam	Casablanca	Addoha Essalam	26%	11 237
Al Farah	Casablanca	Addoha Essalam	100%	5 000
Total Casablanca				18 774
Dalila	Fès	DPGA	90%	122
Dalila 2	Fès	DPGA	56%	1 048
Oliveraie	Fès	DPGA	17%	8 932
Total Fès				10 102
Residences du Golf	Kenitra	Mabani Zellidja	25%	16 438
Total Kenitra				16 438
Portes de Marrakech 2	Marrakech	DPGA	21%	4 189
Zhor Targa	Marrakech	Immolog	0%	2 500
Portes de Marrakech 1	Marrakech	Immolog	34%	5 718
Al Ikhlasse	Marrakech	Immolog	95%	3 293
Total Marrakech				15 700
Ouislane	Meknès	DPGA	4%	9 704
Total Meknès				9 704
Annour	Rabat	DPGA	46%	7 300
Annajah	Rabat	DPGA	97%	96
Ennahjah	Rabat	DPGA	95%	459
Al Yousr	Rabat	Awal Sakane	7%	6 000
Assam	Rabat	Awal Sakane	5%	3 000
Total Rabat				16 855
Moulouya	Saïdia	Fadesa Maroc	100%	2 280
Total Saïdia				2 280
Portes de salé	Salé	Immolog	100%	2 500
Total Salé				2 500
Al Barakka	Tanger	DPGA	94%	2 491
Al Barakka 2	Tanger	DPGA	21%	5 209
Al Irfane	Tanger	DPGA	95%	1 324
Val Fleuri	Tanger	Tanger Sakane	0%	1 000
Total Tanger				10 024
Total				109 957

Source : Addoha

A fin décembre 2009, les programmes de logements économiques en cours de réalisation par le groupe Addoha concernent 26 programmes et portent sur près de 110 000 logements répartis sur plusieurs

villes du Royaume (Agadir, Casablanca, Fès, Kénitra, Meknès, Marrakech, Rabat, Salé, Tanger et Saïdia.

c. Logements économiques non encore entamés

Au 31 décembre 2009, les projets de logements économiques non encore entamés par le groupe Addoha et pour **lesquels le foncier est déjà sécurisé** sont présentés dans le tableau suivant :

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Ennahda 2	Casablanca	DPGA	0%	500
Total Casablanca				500
Abraj Menara	Marrakech	DPGA	0%	7 500
La Vallée	Marrakech	DPGA	0%	5 000
Total Marrakech				12 500
Nahda	Rabat	Dar Jawda	0%	300
Ennajd	Rabat	DPGA	0%	500
Ain Aouda	Rabat	Immolog	0%	25 000
Total Rabat				25 800
Pepinière	Tanger	Fadesa	0%	700
Pepinière 2	Tanger	DPGA	0%	1 500
Gueznaia	Tanger	DPGA	0%	5 000
Total Tanger				7 200
Total				46 000

Source : Addoha

Le groupe Addoha envisage la réalisation de 46 000 logements économiques dans différentes villes du Maroc dont 25 000 dans le cadre du projet de Ain Aouda (périphérique sud de Rabat). La réalisation de ces projets devrait s'étendre sur la période 2010-2017.

d. Synthèse des programmes économiques à fin décembre 2009

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'ensemble des programmes économiques du groupe Addoha :

Etat d'avancement	Nombre de programmes achevés	Nombre d'unités
Programmes achevés	33	79 931
Programmes en cours de réalisation	26	109 957
Programmes non encore entamés	9	46 000
Total	68	235 888

Source : Addoha

A fin 2009, les projets du groupe Addoha portent sur 68 programmes et concernent près de 236 000 logements économiques.

e. Localisation géographique des programmes de logements économiques

Jusqu'en 2005, l'activité de Douja Promotion Groupe Addoha s'est entièrement concentrée sur l'ensemble des grands quartiers de la ville de Casablanca.

A compter de la fin de l'année 2005, le Groupe a redéployé son expertise sur plusieurs autres villes du Royaume à fort potentiel de croissance à l'instar de Tanger, Marrakech, Agadir, Fès, Rabat-Salé dans une optique de diversification régionale.

A fin 2009, le groupe Addoha (filiales incluses) a réalisé plus de 79 931 logements économiques dans le cadre de 47 programmes et entreprend la réalisation de 35 programmes de logements économiques concernant plus de 156 000 unités.

Le positionnement géographique des programmes économiques réalisés, en cours de réalisation et les programmes non encore entamés du groupe Addoha se déclinent dans le tableau ci-après :

Positionnement régional	Nombre de programmes achevés	Nombre de programmes en cours de réalisation	Nombre de programmes non encore entamés	Total
Agadir	1 programme	2 programmes		3 programmes
Nombre de logements	1 732	7 580		9 312
Casablanca	27 programmes	4 programmes	1 programme	31 programmes
Nombre de logements	52 512	18 774	500	71 786
Fès		3 programmes		3 programmes
Nombre de logements	2 500	10 102		12 602
Kénitra		1 programme		1 programme
Nombre de logements	562	16 438		17 000
Marrakech	2 programmes	4 programmes	2 programmes	8 programmes
Nombre de logements	5 900	15 700	12 500	34 100
Meknès		1 programme		1 programme
Nombre de logements	296	9 704		10 000
Rabat		5 programmes	3 programmes	8 programmes
Nombre de logements	3 876	16 855	25 800	46 531
Saïdia		1 programme		1 programme
Nombre de logements	782	2 280		3 062
Salé	2 programmes	1 programme		3 programmes
Nombre de logements	4 352	2 500		6 852
Tanger	1 programme	4 programmes	3 programmes	8 programmes
Nombre de logements	7 419	10 024	7 200	24 643
Total	33 programmes	26 programmes	9 programmes	68 programmes
Nombre de logements	79 931	109 957	46 000	235 888

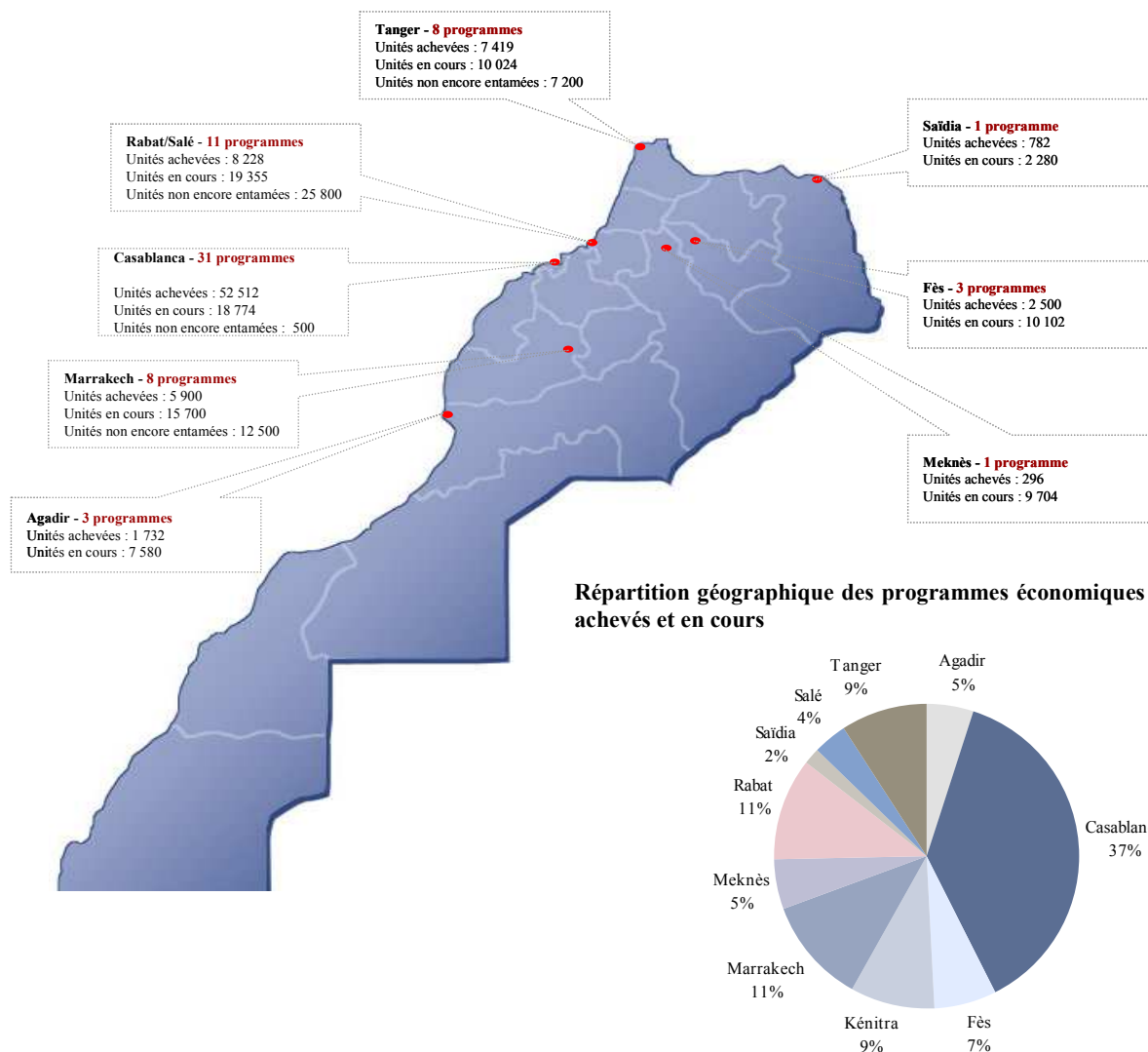
Source : Addoha

Concentré au départ sur la ville de Casablanca, le groupe Addoha a opté pour une diversification géographique de ses projets immobiliers et a déployé ses activités dans d'autres régions par la création de directions régionales dans les principales villes marocaines.

Cette diversification a été réalisée dans le respect des fondamentaux de qualité, de proximité et de rentabilité.

f. Cartographie des projets immobiliers économiques

Cartographie des projets immobiliers économiques



Source : Addoha

g. Partenariat avec les banques

Dans le cadre du financement de l'acquisition des logements, la société Douja Promotion Groupe Addoha a établi un solide partenariat avec les organismes bancaires afin de répondre au mieux aux attentes de sa clientèle.

Les principaux critères de l'offre proposée par les banques, au travers de cette collaboration, sont les suivants :

- financement du logement à concurrence de 100% du prix de vente, aux termes de conventions conclues avec le CIH, la Banque Populaire, la BMCE Bank, Société Générale et Wafa Immobilier ;
- application d'un taux d'intérêt fixe compris entre 5,50% et 6,00% l'an dans le cadre des crédits consentis à la clientèle du Groupe Addoha ;
- durée maximum du crédit pouvant atteindre 25 ans.

h. Mise en place du guichet unique

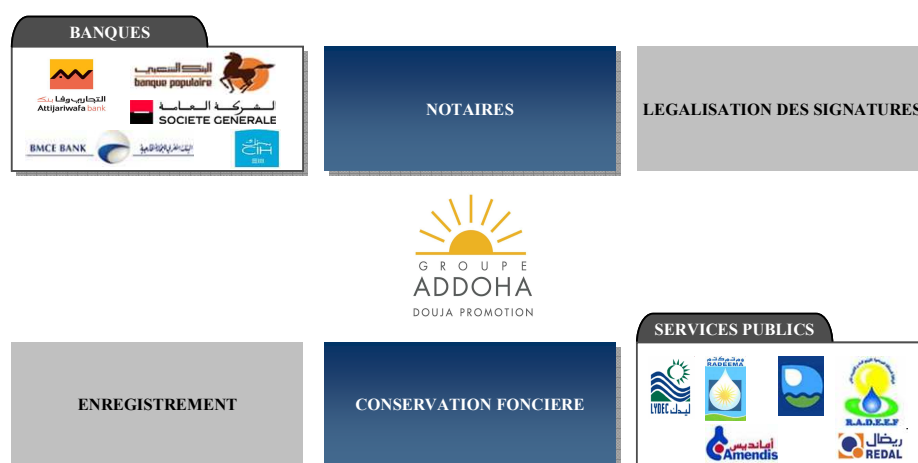
En 2004, la société Douja Promotion Groupe Addoha a procédé à la mise en place, en son siège, d'un Guichet Unique chargé, gracieusement, de l'accomplissement de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires liées à l'acquisition d'un logement.

L'adoption d'une telle structure sur le site même du Groupe 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 terme 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 :

Structure du Guichet Unique



Source : Addoha

Ce Guichet Unique comprend **5 agences bancaires (Banque Populaire, CIH, BMCE Bank, Société Générale et Wafa immobilier)**, **4 notaires**, les services publics (distribution d'eau et d'électricité) ainsi que les services relevant de plusieurs administrations telles que ceux de l'Enregistrement et de timbres, de la Conservation Foncière ou encore de la légalisation des signatures.

Ce Guichet permet à la clientèle de réaliser aisément et rapidement l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires suivantes :

Service	Formalités
Banques	Ouverture des comptes Instruction des demandes de prêts Edition et signature des 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 (le cas échéant)
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 Paiement des frais d'abonnement et de compteur

Source : Addoha

A ce jour, le Groupe Addoha est le seul promoteur immobilier sur la scène nationale à proposer ce type de prestations à la clientèle.

Par ailleurs, la société a déployé le concept du Guichet Unique lors de son installation dans les autres villes telles que Tanger, Marrakech, Agadir, Fès et Salé, en vue de garantir le même niveau de prestations dans l'ensemble des villes du Royaume.

VI.2.3. Présentation du segment intermédiaire

a. Logements intermédiaires intégralement achevés et commercialisés

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des logements intermédiaires intégralement achevés et commercialisés par Douja Promotion Groupe Addoha se présente comme suit :

Projet	Localisation	Société	Nombre
Islane	Agadir	DPGA	383
Total Agadir			383
Khozama	Casablanca	Beladi	99
Al Abrar	Casablanca	Intermédiaire	710
Total Casablanca			809
Résidences du Golf	Kénitra	Mabani Zellidja	12
Total Kénitra			12
Portes de Marrakech 1	Marrakech	Immolog	2 444
Portes de Marrakech 2	Marrakech	DPGA	182
Zhor Targa	Marrakech	Immolog	26
Najd	Marrakech	Beladi	1 239
Total Marrakech			3 891
Toulal	Meknès	DPGA	16
Total Meknès			16
Ennajah	Rabat	DPGA	334
Al Majd	Rabat	Al Qudrah Addoha	86
Total Rabat			420
Al Manzeh	Tanger	Tanger Sakane	13
Val Fleuri	Tanger	Tanger Sakane	248
Total Tanger			261
Total			5 792

Source : Addoha

A fin 2009, les logements intégralement achevés et commercialisés par le groupe Addoha en matière de logements intermédiaires concernent près de 5 800 unités et portent sur 13 programmes.

b. Logements intermédiaires en cours de réalisation

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des logements intermédiaires en cours de réalisation se présente comme suit :

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Islane	Agadir	DPGA	35%	2 917
Total Agadir				2 917
Cite Essalam	Casablanca	Addoha Essalam	25%	320
Khozama	Casablanca	Beladi	100%	57
Total Casablanca				377
Half Moon	El Jadida	Beladi	3%	3 000
Total El Jadida				3 000
Residences du Golf	Kenitra	Mabani Zellidja	13%	988
Total Kénitra				988
Portes de Marrakech 2	Marrakech	DPGA	32%	3 505
Zhor Targa	Marrakech	Immolog	21%	1 774
Portes de Marrakech 1	Marrakech	Immolog	34%	3 652
Najd	Marrakech	Beladi	84%	434
Total Marrakech				9 365
Toulal	Meknès	DPGA	18%	884
Total Meknès				884
Annour	Rabat	DPGA	30%	800
Ennajah	Rabat	DPGA	94%	56
Al Majd	Rabat	Al Qudrah Addoha	25%	274
Total Rabat				1 130
Portes de Salé	Salé	Immolog	54%	650
Total Salé				650
Cap Spartel	Tanger	Tanger Sakane	20%	450
Al Manzeh	Tanger	Tanger Sakane	66%	60
Val Fleuri	Tanger	Tanger Sakane	80%	552
Total Tanger				1 062
Total				20 373

Source : Addoha

A fin 2009, le groupe Addoha entreprend la réalisation de 17 programmes de logements intermédiaires portant sur plus de 20 000 unités. Ces programmes se répartissent sur plusieurs villes du Maroc dont notamment Marrakech, Agadir, El Jadida, Rabat, Tanger et Kénitra.

c. Logements intermédiaires non encore entamés

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des programmes intermédiaires non encore entamés par le Groupe Addoha et pour **lesquels le foncier est sécurisé** se présente comme suit :

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Ain Aouda	Rabat	Immolog	0%	15 900
Total Rabat				15 900
Total				15 900

Source : Addoha

Le groupe Addoha envisage la réalisation de près de 16 000 logements intermédiaires dans le cadre du projet Aïn Aouda (périphérique sud de rabat). La commercialisation de ce projet devrait débuter en 2011.

d. Synthèse des programmes intermédiaires à fin décembre 2009

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'ensemble des programmes de logements intermédiaires du groupe Addoha :

Etat d'avancement	Nombre de programmes	Nombre d'unités
Programmes achevés	1	5 792
Programmes en cours de réalisation	17	20 373
Programmes non encore entamés	1	15 900
Total	19	42 065

Source : Addoha

A fin 2009, les projets du groupe Addoha portent sur 19 programmes et concernent plus de 42 000 logements intermédiaires.

e. Localisation géographique des programmes de logements intermédiaires

Le groupe a réalisé son premier programme de logements intermédiaires en 2005 dans le cadre du projet Al Abrar. Ce projet a porté sur la réalisation de 710 unités (appartements et lots).

A compter de 2006, le Groupe a lancé plusieurs programmes intermédiaires dans différentes villes du Maroc dans une optique de diversification régionale. A fin 2009, le groupe Addoha (filiales incluses) entreprend la réalisation de plus de 42 000 unités.

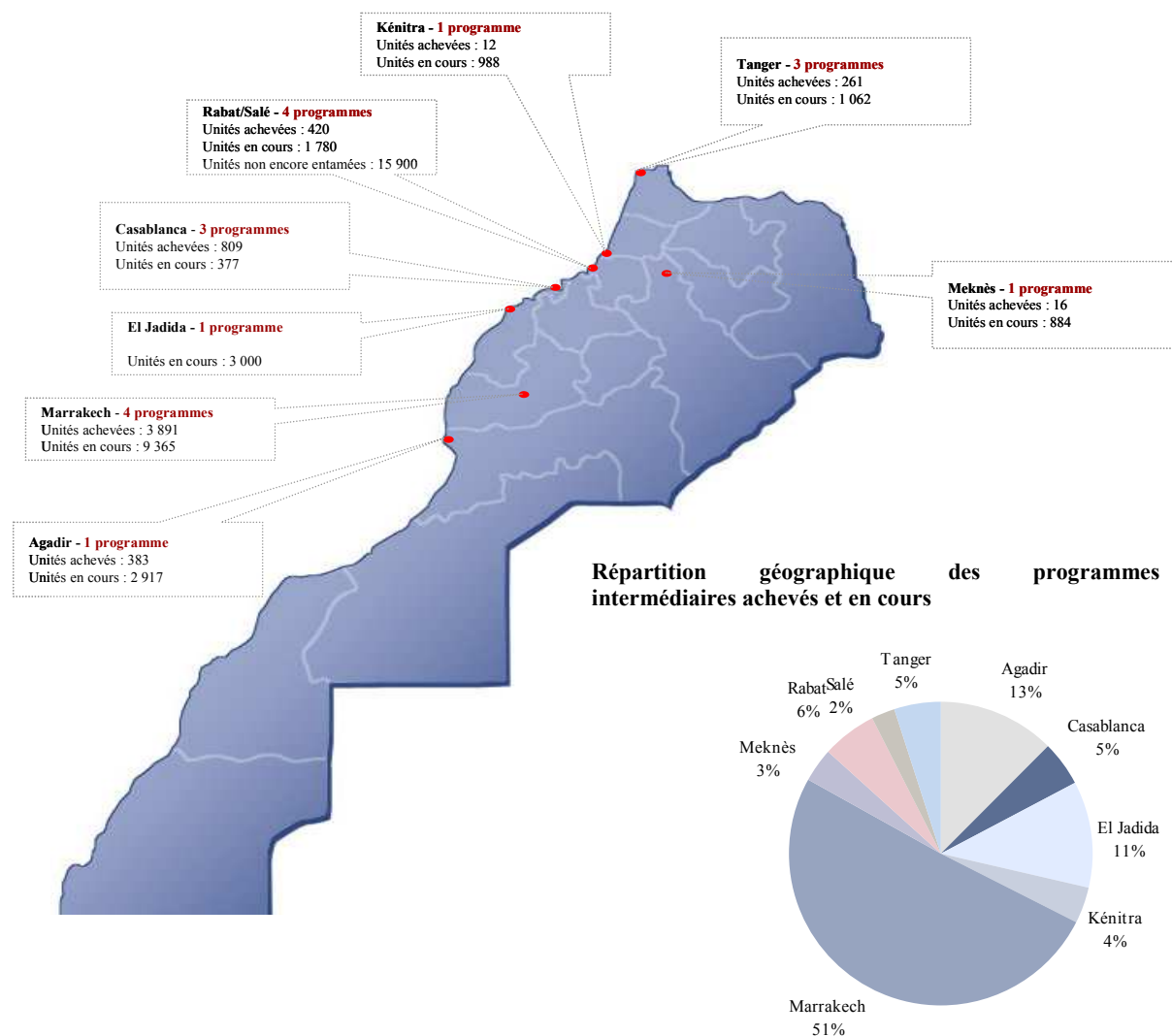
Le positionnement géographique des programmes de logements intermédiaires est synthétisé dans le tableau suivant :

Positionnement régional	Nombre de programmes achevés	Nombre de programmes en cours de réalisation	Nombre de programmes non encore entamés	Total
Agadir		1 programme		1 programme
Nombre de logements	383	2 917		3 300
Casablanca	1 programme	2 programmes		3 programmes
Nombre de logements	809	377		1 186
El Jadida		1 programme		1 programme
Nombre de logements		3 000		3 000
Kénitra		1 programme		1 programme
Nombre de logements	12	988		1 000
Marrakech		4 programmes		4 programmes
Nombre de logements	3 891	9 365		13 256
Meknès		1 programme		1 programme
Nombre de logements	16	884		900
Rabat		3 programmes	1 programme	3 programmes
Nombre de logements	420	1 130	15 900	17 450
Salé		1 programme		1 programme
Nombre de logements		650		650
Tanger		3 programmes		3 programmes
Nombre de logements	261	1 062		1 323
Total	1 programme	17 programmes	1 programme	19 programmes
Nombre de logements	5 792	20 373	15 900	42 065

Source : Addoha

f. Cartographie des projets immobiliers intermédiaires

Cartographie des projets immobiliers intermédiaires



Source : Addoha

VI.2.4. Présentation du segment haut standing

Depuis fin 2006 et s'inscrivant dans une stratégie de diversification de son périmètre d'activité visant à renforcer significativement la part de ce segment au sein de son chiffre d'affaires sur les prochaines années, le Groupe Addoha a entrepris la réalisation d'un certain nombre de programmes de haut standing dont le détail figure ci-après.

a. Logements de haut standing réalisés

Projet	Localisation	Société	Nombre
Californie bled Alaz	Casablanca	DPGA	66
Total Casablanca			66
Atlas Golf Resort	Marrakech	Fadesa Maroc	140
Total Marrakech			140
Ryad Al Andalouss	Rabat	DPGA	165
Total Rabat			165
Saïdia Mediterranea	Saïdia	Fadesa Maroc	591
Total Saïdia			591
Alcudia	Tétouan	Fadesa Maroc	166
Total Tétouan			166
Total			1 128

Source : Addoha

En 2007, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé son premier programme de haut standing dans le cadre du projet Californie Bled Alaz où la société a vendu 66 lots destinés à des villas de haut standing. Dans le cadre des programmes en cours, le Groupe Addoha a réalisé et livré plus d'un millier d'unités de haut standing dans les villes de Marrakech, Rabat, Saïdia et Tétouan.

b. Logements de haut standing en cours de réalisation

Au 31 décembre 2009, l'ensemble des logements de haut standing en cours de réalisation se présente comme suit :

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Bouskoura Golf City	Casablanca	CITAF	43%	2 300
Total Casablanca				2 300
Fès City Center	Fès	DPGA	9%	1 900
Total Fès				1 900
Plage des Nations	Kenitra	DPGA	5%	10 000
Total Kenitra				10 000
Marrakech Golf City	Marrakech	DPGA	23%	2 500
Argane	Marrakech	DPGA	12%	1 435
Country Club	Marrakech	Marrakech Golden Resort	10%	97
Kamelis	Marrakech	DPGA	0%	2 750
Atlas Golf Resort	Marrakech	Fadesa Maroc	24%	1 653
Total Marrakech				8 435
Ryad Al Andalouss	Rabat	DPGA	22%	5 218
Total Rabat				5 218
Saïdia Meditteranea	Saïdia	Fadesa Maroc	67%	1 377
Total Saïdia				1 377
Tanjah Beatch Resort	Tanger	GILMAROC	6%	3 370
Total Tanger				3 370
Al Cudia	Tétouan	Fadesa Maroc	49%	1 630
Total Tétouan				1 630
Total				34 230

Source : Addoha

A fin décembre 2009, les programmes de haut standing en cours de réalisation par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales concernent 12 programmes situés à Casablanca, Fès, Kénitra, Marrakech, Rabat, Saïdia, Tanger et Tétouan portant sur plus de 34 000 logements.

c. Logements de haut standing non encore entamés

Le groupe Addoha prévoit le lancement de 4 programmes immobiliers de haut standing dans les villes de Marrakech et Tanger au cours de la période 2010-2017. **Le Groupe a déjà sécurisé le foncier nécessaire pour la réalisation de ces programmes.**

Les 4 programmes porteront sur la réalisation de plus de 5 700 unités situés principalement à Marrakech.

Projet	Ville	Société	% de commercialisation	Nombre
Les Perles	Marrakech	DPG	0%	1 500
Saniat	Marrakech	OPTIM	0%	133
Bahia	Marrakech	CITAF	0%	4 000
Total Marrakech				5 633
Nouinouich	Tanger	DPGA	0%	125
Total Tanger				125
Total				5 758

Source : Addoha

d. Synthèse des programmes de haut standing à fin décembre 2009

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'ensemble des programmes de haut standing du groupe Addoha :

Etat d'avancement	Nombre de programmes	Nombre d'unités
Programmes achevés	1	1 128
Programmes en cours de réalisation	12	34 230
Programmes non encore entamés	4	5 758
Total	17	41 116

Source : Addoha

A fin 2009, les projets de haut standing du groupe Addoha portent sur 17 programmes et plus de 41 000 unités de haut standing.

e. Localisation géographique des programmes de logements de haut standing

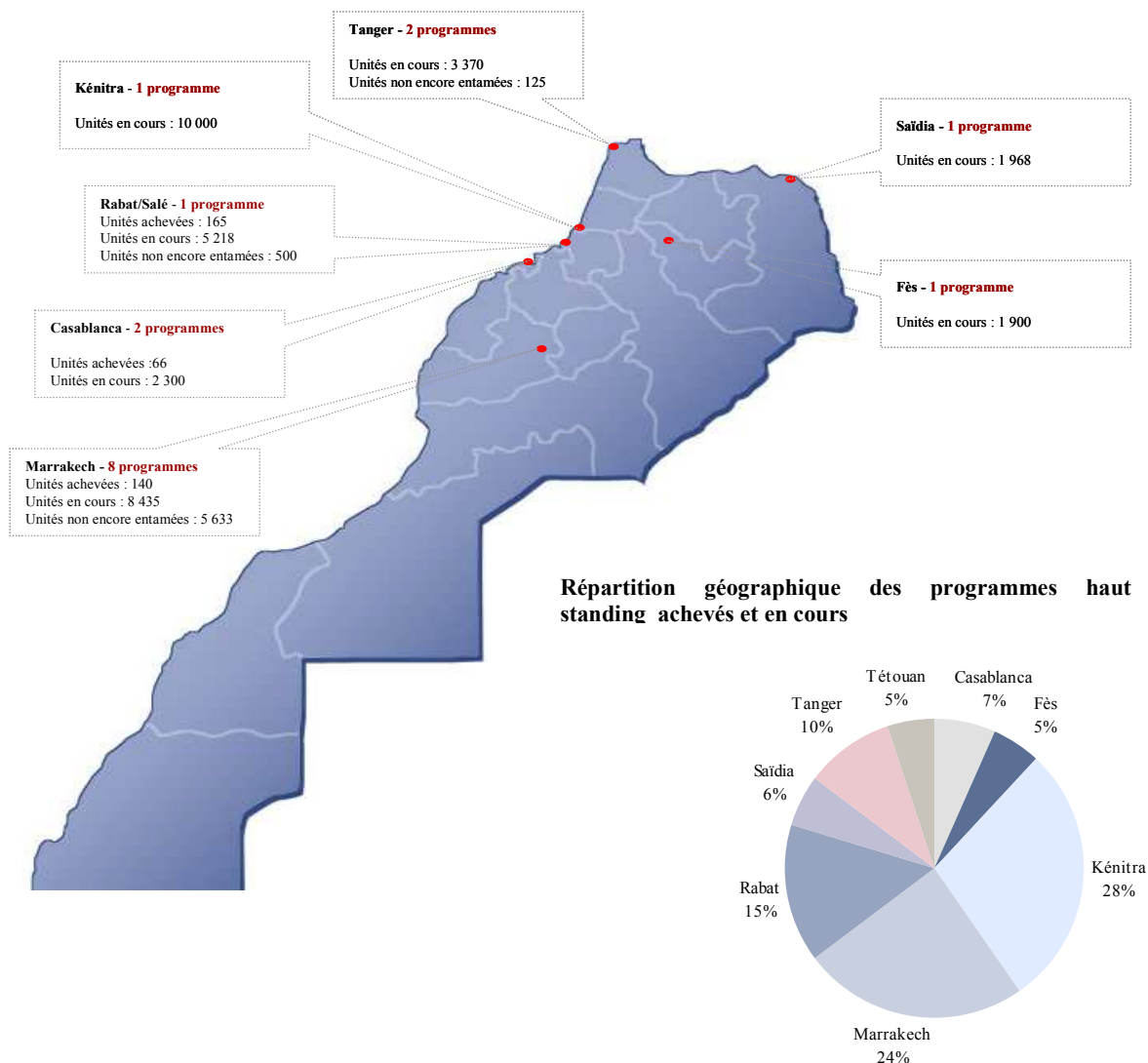
Le positionnement géographique des programmes de logements intermédiaires est synthétisé dans le tableau suivant :

Positionnement régional	Nombre de programmes achevés	Nombre de programmes en cours de réalisation	Nombre de programmes non encore entamés	Total
Casablanca	1 programme	1 programme		2 programmes
Nombre de logements	66	2 300		2 366
Fès		1 programme		1 programme
Nombre de logements		1 900		1 900
Kénitra		1 programme		1 programme
Nombre de logements		10 000		10 000
Marrakech		5 programmes	3 programmes	8 programmes
Nombre de logements	140	8 435	5 633	14 208
Rabat		1 programme		1 programme
Nombre de logements	165	5 218		5 383
Saïdia		1 programme		1 programme
Nombre de logements	591	1 377		1 968
Tanger		1 programme	1 programme	2 programmes
Nombre de logements		3 370	125	3 495
Tétouan		1 programme		1 programme
Nombre de logements	166	1 630		1 796
Total	1 programme	12 programmes	4 programmes	17 programmes
Nombre de logements	1 128	34 230	5 758	41 116

Source : Addoha

f. Cartographie des projets immobiliers de haut standing

Cartographie des projets immobiliers de haut standing



Source : Addoha

VI.3. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE ADDOHA

VI.3.1. Synthèse de l'activité du Groupe Addoha

L'évolution cumulée à fin décembre des programmes réalisés et en cours de réalisation sur les trois derniers exercices par le groupe Addoha se présente comme suit :

Programmes	2007	2008	2009	Total	Var. 08/07	Var. 09/08
Economiques						
Logements réalisés	12 571	11 553	10 662	34 786	-8,1%	-7,7%
Logements vendus	14 628	13 986	13 558	42 172	-4,4%	-3,1%
Logements livrés	12 357	11 192	9 829	33 378	-9,4%	-12,2%
Intermédiaires						
Logements réalisés	1 983	5 110	11 452	18 545	> 100,0%	> 100,0%
Logements vendus	4 206	5 672	6 630	16 508	34,9%	16,9%
Logements livrés	1 354	4 549	6 815	12 718	> 100,0	49,8%
Haut Standing						
Logements réalisés	0	44	556	600	Ns	> 100,0%
Logements vendus	346	417	2 919	3 682	20,5%	> 100,0%
Logements livrés	381	111	551	1 043	-70,9%	> 100,0%
Total						
Logements réalisés	14 554	16 707	22 670	53 931	14,8%	35,7%
Logements vendus	19 180	20 075	23 107	62 362	4,7%	15,1%
Logements livrés	14 092	15 852	17 195	47 139	12,5%	8,5%

Source : Addoha

Analyse de la période 2007-2008

A fin 2008, le nombre total de logements réalisés s'établit à 16 707 unités, en progression de près de 15% par rapport à 2007. Les logements réalisés durant cet exercice ont concerné essentiellement les programmes économiques qui représentent 69% du total des réalisations contre 31% pour les logements intermédiaires.

Concernant les ventes, l'exercice 2008 a enregistré une hausse 4,7% du nombre de logements vendus qui ressort à 20 075 contre 19 180 en 2007, hissées essentiellement par les ventes réalisées sur les programmes de logements intermédiaires.

Les livraisons enregistrées durant l'exercice s'élèvent à 15 852 unités en progression de 12,5% par rapport à 2007.

Analyse de la période 2008-2009

Au titre de l'exercice 2009, le nombre total de logements réalisés s'établit à 22 670 unités, en progression de près de 36% par rapport à 2008. Les logements réalisés durant cet exercice ont concerné essentiellement les programmes intermédiaires qui représentent 51% du total des réalisations contre 47% pour les logements économiques.

Concernant les ventes, l'exercice 2009 a enregistré une croissance de 15,1% du nombre de logements vendus qui ressort à 23 107 contre 20 075 en 2008, hissées essentiellement par les ventes réalisées sur les programmes Haut Standing (2 919 unités vendues contre 417 unités en 2008).

Les livraisons enregistrées durant l'exercice s'élèvent à 17 195 unités en progression de 8,5% par rapport à 2008.

Sur le segment haut standing, les 381 logements livrés ont été réalisés par Fadesa acquise à hauteur de 50% en 2007. En 2008, sur les 111 logements livrés, 88 logements ont été réalisés par Fadesa et 23 sont des lots de terrains à Ryad Al Andalouss. En 2009, sur les 551 unités livrées, 392 sont de Fadesa et 159 sont des appartements à Ryad Al Andalouss.

Il est à signaler que la société n'applique pas la Vente en Etat Futur d'Achèvement (VEFA) pour l'ensemble de ses ventes.

VI.3.2. Positionnement

Avec près de 10 662 logements économiques réalisés en 2009, le groupe Addoha confirme sa position de leader national du secteur de l'habitat économique et s'inscrit activement dans le cadre de la politique gouvernementale de lutte contre l'habitat insalubre.

La production de logements par typologie et par catégorie d'opérateurs pour l'exercice 2009 sont détaillées dans le tableau ci-après :

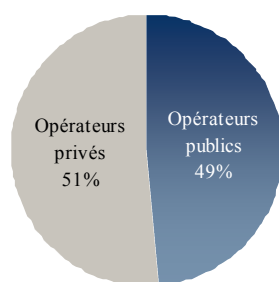
Opérateurs	Al Omrane	Autres opérateurs publics	Sous total public	Opérateurs privés	Auto-construction	Sous total privé	Total
Lots	46 860	844	47 704	8 561	0	8 561	56 265
dont lots sociaux (1)	38 956	844	39 800	0	0	0	39 800
Logements	6 560	532	7 092	52 618	35 389	88 007	95 099
dont logements sociaux (2)	2 667	262	2 929	11 882	35 389	47 271	50 200
Unités de restructuration	104 960	0	104 960	0	0	0	104 960
Autres produits	3 193	0	3 193	0	0	0	3 193
Total unités	161 573	1 376	162 949	61 179	35 389	96 568	259 517
dont unités sociales et économiques sans unités de restructuration (1)+(2)	41 623	1 106	42 729	11 882	35 389	47 271	90 000
dont unités sociales et économiques incluant les unités de restructuration	146 583	1 106	147 689	11 882	35 389	47 271	194 960

Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

A fin 2009, sur les 90 000 unités sociales achevées, la part effectuée par les opérateurs privés (hors unités de restructuration) s'établit à 11 882 unités. Le Groupe Addoha dispose d'une part de marché estimée à près de 20% du nombre de logements réalisés par les opérateurs publics et privés exerçant sur le marché national.

Sur l'ensemble des unités économiques achevées à fin 2009, la répartition par type d'opérateurs se présente comme suit :

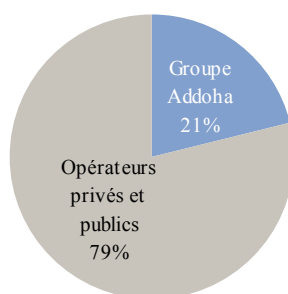
Répartition des unités sociales et économiques* achevées par type d'opérateurs à fin 2009



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

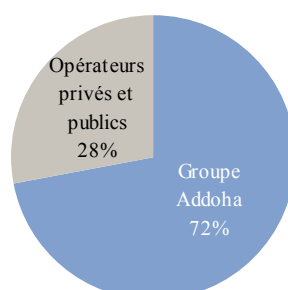
Unités de restructuration et d'auto-construction non incluses

Part de marché du Groupe Addoha en 2009 sur la base des opérateurs publics et privés y compris auto-construction



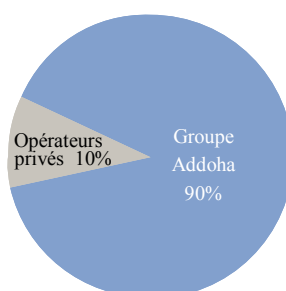
Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme
Unités de restructuration non incluses

Part de marché du Groupe Addoha en 2009 sur la base des opérateurs publics et privés hors auto-construction



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme
Unités de restructuration non incluses

Part de marché du Groupe Addoha en 2009 sur la base des opérateurs privés hors auto-construction



Source : Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme
Unités de restructuration non incluses

Au titre de l'exercice 2009, le Groupe Addoha a réalisé 10 662 unités sociales (lots, appartements, villas) sur un ensemble de 11 882 unités sociales réalisées par le secteur privé (hors auto-construction).

VI.3.3. Ventilation du CA par segment

Le tableau suivant présente la ventilation du chiffre d'affaires par segment (économique et intermédiaire, haut standing) sur les trois dernières années :

Segment	2007	2008	2009
Economique et Intermédiaire	3 001 285	4 144 019	4 809 570
Haut Standing	0	674 608	1 202 392
Chiffre d'affaires total	3 001 285	4 818 627	6 011 962

Source : Addoha

VI.3.4. Politique d'acquisition des terrains

Les acquisitions des terrains sont réalisées par Douja Promotion Groupe Addoha sur la base des études ci-après :

- localisation du terrain ;
- note de renseignements de l'Agence Urbaine ;
- étude du marché ;
- étude par l'architecte du nombre de logements pouvant être réalisés ;
- étude de rentabilité financière prévisionnelle du programme ;
- achat du terrain.

Le groupe a par ailleurs mis en place une organisation et des structures ad-hoc chargées d'identifier de manière permanente les terrains en vue de constituer la réserve foncière nécessaire à la pérennisation de l'activité.

VI.3.5. Processus de déroulement d'un programme

Les principales étapes résumant le déroulement d'un programme se schématisent comme suit :

Processus de déroulement d'un programme

Étapes	Timing indicatif	
Achat de terrains	1 à 2 mois	Choix des sous-traitants ➤ Géomètres ➤ Architectes ➤ Bureaux d'études ➤ Laboratoires d'analyses ➤ Bureau de Contrôle
Choix des intervenants	1 semaine	
Demande d'autorisation de construire	2 à 6 mois	
Choix des entreprises de VRD et de construction	1 semaine	
Construction et viabilisation des logements	18 mois* à 48 mois**	
Permis d'habiter par tranches	1 mois	
Obtention des titres fonciers parcellaires	1 semaine	
Contrats définitifs par devant notaire	2 jours	

Source : Addoha

* : programmes de 2000 logements

** : programmes des 9000 logements

La parfaite maîtrise de la chaîne de valeur de la promotion immobilière permet au groupe de disposer d'un processus industriel rigoureux et une prospection foncière et une conception structurée, renforcées d'une politique de commercialisation dynamique et diversifiée.

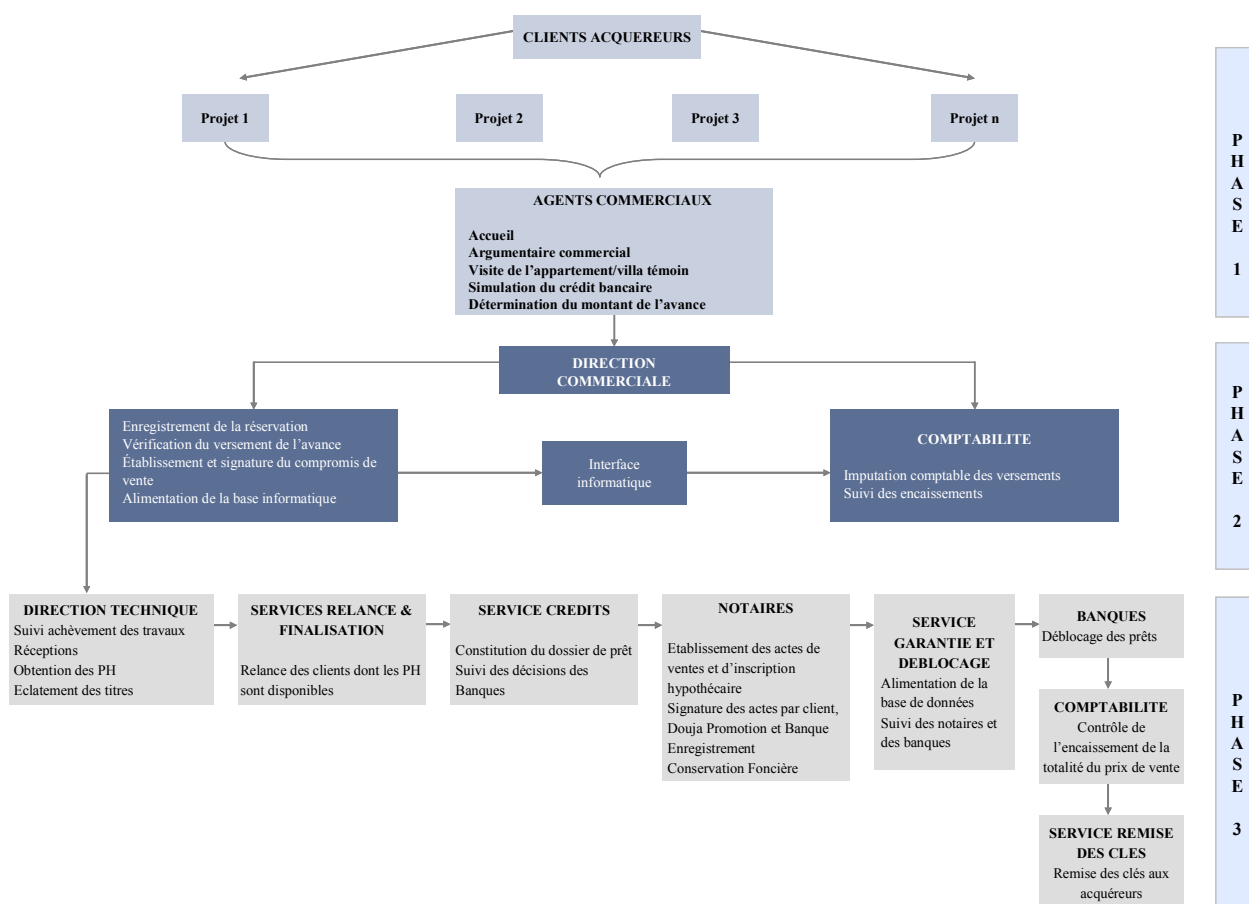
VI.3.6. Processus de commercialisation

a. Segments économique et intermédiaire

Dans le cadre d'une stratégie basée sur l'anticipation et la satisfaction des besoins des clients, le Groupe Addoha a mis en place une démarche commerciale active depuis la visite d'un appartement témoin à la remise des clés aux acquéreurs. Ce processus de commercialisation dynamique et structuré fait appel à un ensemble d'intervenants (Direction Commerciale, Direction Technique, Service Crédits, Notaires, Banques,...) ayant pour objectif d'optimiser en permanence les prestations au profit de la clientèle.

La description des principales phases du processus de commercialisation pratique par le Groupe se schématise comme suit :

Processus de commercialisation des logements économiques et intermédiaires de Douja Promotion Groupe Addoha



Source : Addoha

Le processus de commercialisation des logements économiques et intermédiaires est structuré en trois phases :

Phase 1 : présentation du produit et détermination du montant de l'avance aux clients ;

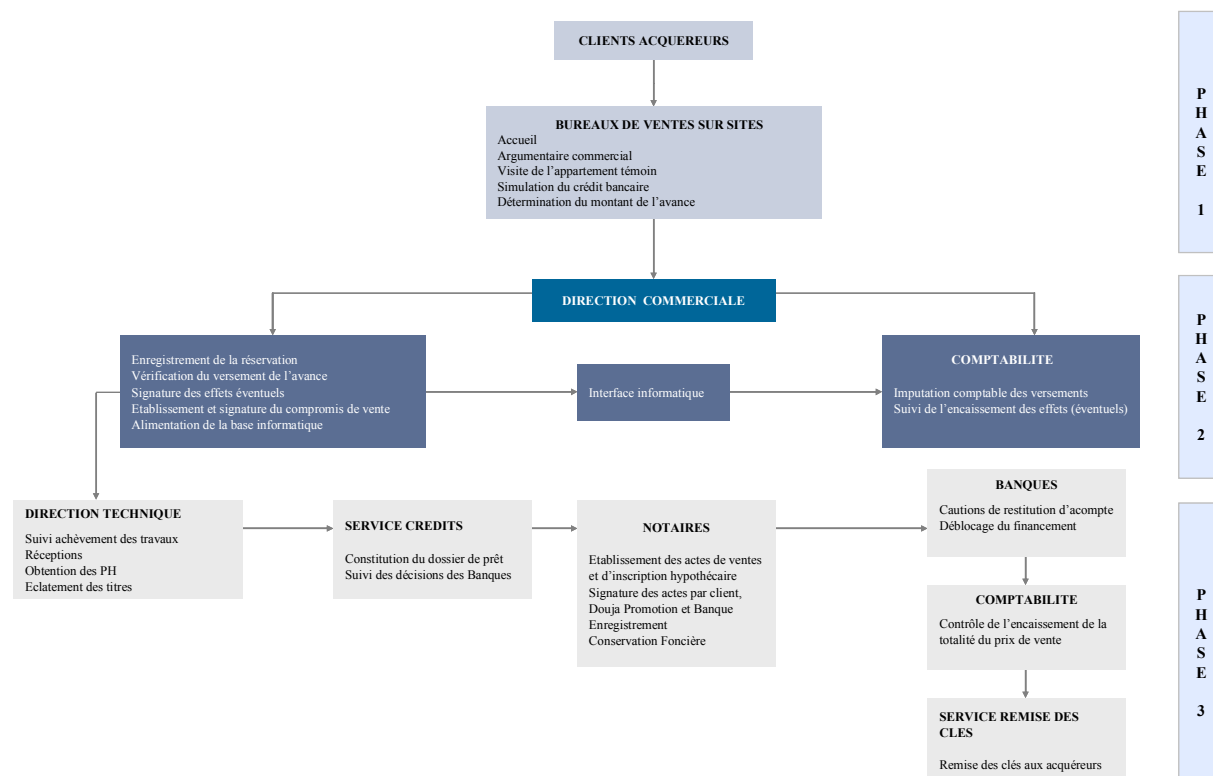
Phase 2 : signature du compromis de vente ;

Phase 3 : exécution des formalités juridiques, administratives et bancaires de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés et la livraison du bien (crédits, actes notariés, banques...).

b. Segment haut standing

Les principales étapes du processus de commercialisation des logements haut standing sont présentées dans le schéma suivant :

Processus de commercialisation des logements de haut standing de Douja Promotion Groupe Addoha



Source : Addoha

Comme l'illustre le schéma ci-dessus, le processus de commercialisation du Groupe Addoha en matière de programmes de haut standing peut se structurer en 3 phases se résumant de la manière suivante :

Phase 1 : présentation du produit et détermination du montant de l'avance aux acquéreurs ;

Phase 2 : enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;

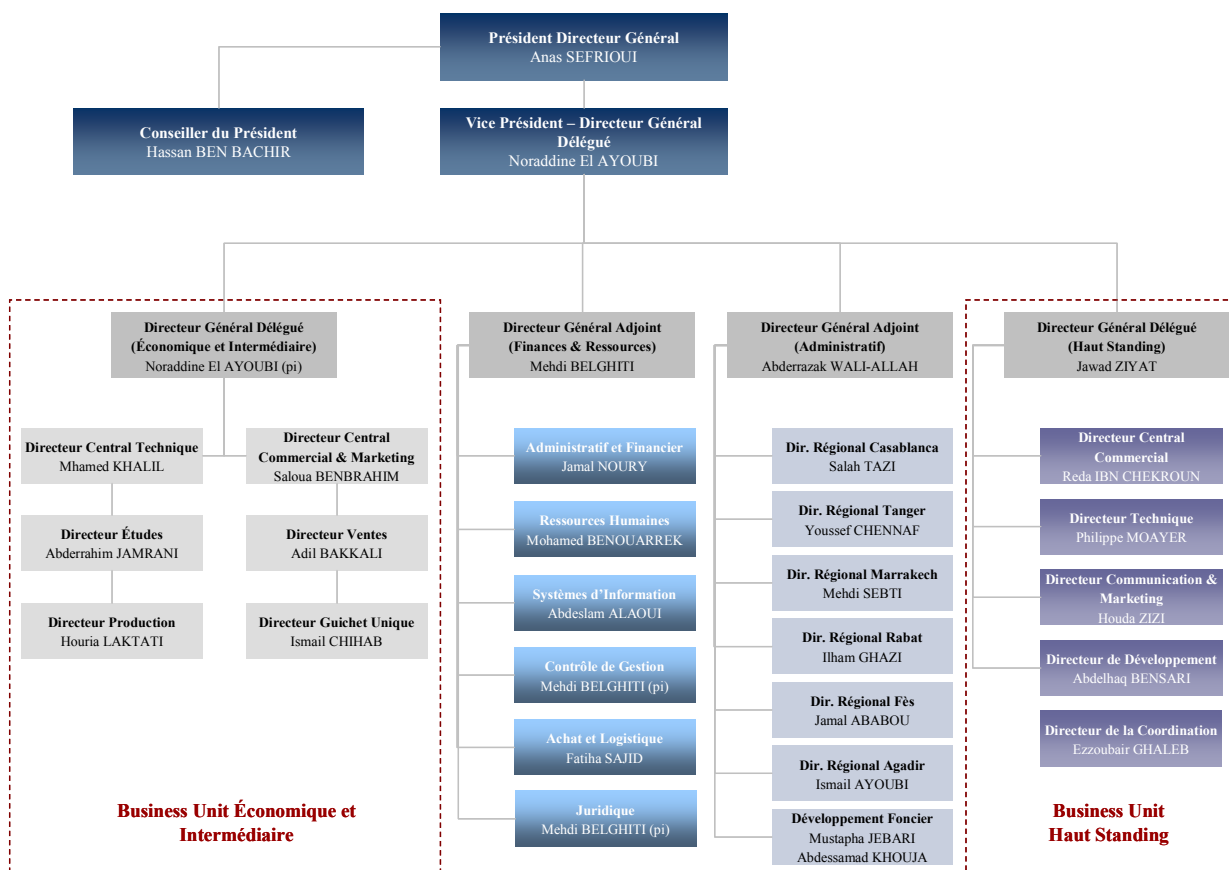
Phase 3 : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (Crédits, Notaires, Banques...) jusqu'à la livraison du bien.

VII. ORGANISATION

VII.1. ORGANIGRAMME ACTUEL DE LA SOCIETE

L'organigramme de Douja Promotion Groupe Addoha, au 31 mai 2010, se présente comme suit :

Organigramme opérationnel au 31 mai 2010



Source : Addoha

VII.2. MOYENS HUMAINS

VII.2.1. Effectifs

a. Evolution récente

L'évolution récente du personnel de Douja Promotion Groupe Addoha sur la trois dernières années se présente comme suit :

	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Effectif global	198	260	331	31,3%	27,3%

Source : Addoha

L'effectif de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à fin 2009 à 331 personnes, en croissance annuelle moyenne de près de 29% sur la période 2007-2009.

b. Structure de l'effectif

	2007	2008	2009	Var.08/07	Var.09/08
Cadres dirigeants	18	27	39	50,0%	44,4%
Cadres	23	34	53	47,8%	55,9%
Employés	157	199	239	26,8%	20,1%
Total	198	260	331	31,3%	27,3%

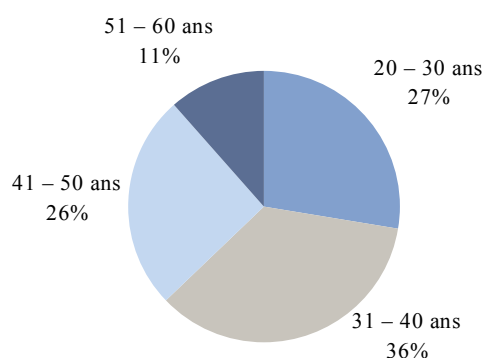
Source : Addoha

De 2007 à 2009, l'évolution de l'effectif du Groupe est principalement hissée par la progression du nombre d'employés qui s'établit à 239 personnes à fin 2009 vs 157 à fin 2007. Les employés représentent, par ailleurs, la catégorie socioprofessionnelle, la plus importante en pesant en moyenne près de 76% de l'effectif global sur les trois derniers exercices.

Le taux d'encadrement du Groupe s'établit à près de 24% sur la période considérée.

La structure de l'effectif de Douja Promotion Groupe Addoha par tranche d'âge, au 31 décembre 2009, se présente comme suit :

Répartition de l'effectif par tranche d'âge



Source : Addoha

Comme l'illustrent les graphiques ci-dessus, le Groupe Addoha bénéficie d'un effectif relativement jeune où les moins de 40 ans représentent 63% de l'effectif global.

L'évolution de la répartition de l'effectif de Douja Promotion Groupe Addoha par sexe se décline comme suit sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Hommes	126	155	211	23,0%	36,1%
Femmes	72	105	120	45,8%	14,3%
Total	198	260	331	31,3%	27,3%

Source : Addoha

VII.2.2. Formation du personnel

Depuis sa création, la formation du personnel de la société Douja Promotion Groupe Addoha s'inscrit dans la politique de développement de ses ressources humaines.

Les cycles de formation destinés aux employés et dispensés sur l'année 2009 ont porté sur les thèmes suivants :

Thématique	Domaine	Entité	Effectif concerné
Lead Auditor ISO 27001	Audit et Sécurité des Systèmes d'Information	Direction des Systèmes d'Information	2
ITIL Foundation	Référentiel des bonnes pratiques relatives aux systèmes d'Information	Direction des Systèmes d'Information	5
Microsoft Certified Professional	Programme de Préparation de Certification Microsoft	Direction des Systèmes d'Information	4
Tivoli Maximo	Formation sur IBM Tivoli Maximo	Direction des Systèmes d'Information	6
Produits FortiNet	Formation sur les Produits FortiGate ,Fortimail et FortiAnalyzer	Direction des Systèmes d'Information	3
Total			20

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, 20 employés du Groupe ont bénéficié de cycles de formation.

VII.2.3. Politique Sociale

a. Climat social

La société Douja Promotion Groupe Addoha veille à maintenir une politique sociale favorable au profit de ses employés. Ces derniers bénéficient de la couverture sociale telle que réglementée par le Code du Travail, à savoir :

- Couverture CNSS ;
- CIMR ;
- Mutuelle santé complémentaire ;
- Assurance Maladie Obligatoire pour la société Immolog.

En outre, le Groupe place la motivation et l'implication de ses employés comme une de ses priorités à travers la mise en place d'une réelle 'culture des objectifs.

Cette culture d'entreprise partagée à tous les niveaux de l'organisation opérationnelle du Groupe et présente à travers l'ensemble des comités tenus par ses organes de gestion, s'inscrit dans une démarche qualité permanente en vue de répondre au mieux aux attentes de la clientèle.

b. Rémunération du personnel

Dans le cadre de leur contrat de travail et selon le niveau de réalisation de leurs objectifs, les agents commerciaux perçoivent, en sus de leur salaire, une prime pouvant atteindre jusqu'à 100% de celui-ci. Cette forme de rémunération, où la part variable peut être conséquente constitue un des moyens de motiver la force de vente dans la réalisation des objectifs qui lui sont assignés.

VII.3. MOYENS TECHNIQUES

NB : Comme énoncé précédemment, Douja Promotion Groupe Addoha délègue les travaux de constructions tous corps d'état à des entreprises structurées, sélectionnées dans le cadre d'une consultation et d'un cahier des charges établi par l'architecte et le Bureau d'Etudes en tenant compte de toutes les spécifications réglementaires.

De ce fait, la Société ne dispose pas d'entreprises de construction dans le cadre de son activité de promotion immobilière. Néanmoins, le Groupe Addoha dispose dans le domaine technique de plusieurs ingénieurs de haut niveau, en charge du suivi permanent des programmes, et d'une organisation opérationnelle articulée, à tous les niveaux, autour d'une démarche 'Qualité' soucieuse de fournir une prestation optimale à sa clientèle. C'est la raison pour laquelle la qualité et la sécurité ont toujours représenté une préoccupation majeure dans la politique du Groupe.

VII.3.1. Démarche Qualité

a. Historique

Compte tenu de l'accroissement significatif du niveau d'activité du Groupe et des nouvelles opportunités d'investissement dans le secteur des logements économiques, les dirigeants du Groupe Addoha ont, dès 2001, entrepris de mettre en place une démarche Qualité au sein de l'entreprise.

Cette prise de conscience s'explique notamment par les raisons suivantes :

- la nécessité d'assurer la maîtrise et la pérennité du développement par la mise en place d'une organisation permettant à la fois le contrôle des opérations mais également la responsabilisation des différents acteurs intervenant dans l'ensemble des processus ;
- la ferme volonté de proposer une offre singulière, démarquée de la concurrence à travers une offre de qualité tant au niveau des prestations que de la sécurité des logements.

Cette prise de conscience n'est pas restée vaine puisque la démarche Qualité adoptée par le Groupe Addoha fut récompensée par l'obtention en septembre 2001 de la certification ISO 9001 (version 2000) délivrée par la SGS European Quality Certification Institute. Cette certification fait depuis, l'objet d'un contrôle annuel pendant la période juillet-août de chaque année. Cette certification couvre les domaines suivants :

- la conception ;
- le développement ;
- la production ;
- la commercialisation de logements.

Cette certification a été reconduite sur une nouvelle période triennale (juillet 2007 - juillet 2010). De plus, cette reconnaissance internationale est le fruit d'une démarche opérationnelle partagée par l'ensemble des collaborateurs du Groupe Addoha depuis plusieurs années afin d'entretenir une relation clientèle optimale visant la satisfaction de ses attentes tant au niveau de la qualité des logements que du strict respect des délais de livraison.

Par ailleurs, il convient de souligner que parmi l'ensemble des opérateurs arabo-africains du secteur de la promotion immobilière, le Groupe Addoha est le 1^{er} à avoir obtenu la certification « ISO 9001 version 2000 ».

Le groupe Addoha a également obtenu en septembre 2009 une nouvelle certification « ISO 9001 version 2008 » pour la démarche qualité lors de la réalisation de programmes immobiliers économiques, intermédiaires et haut standing.

b. Organisation et procédures

Sur le plan organisationnel, le Groupe Addoha a eu recours au service de consultants externes dans une optique de simplification et de sécurisation des process de plusieurs fonctions telles que la trésorerie, l'informatique, le commercial ou encore le juridique.

Dans ce contexte, le Groupe a également mis en place 6 comités internes de gestion tels que définis précédemment au sein de la présente note d'information (cf. Partie III, chapitre VIII. Gouvernement d'entreprise), à savoir le comité Exécutif, le comité Technique, le comité Commercial et Formalisation, le comité Communication, le comité Ressources Humaines et Formation, le comité Système d'Information et le comité de Suivi des Performances.

En outre, un service après vente est assuré à la clientèle à travers la présence des entreprises dans les chantiers après les achèvements, sur une durée de 6 mois, pour répondre aux demandes justifiées formulées par les acquéreurs.

c. Indicateurs de gestion et tableaux de bord

Dans une démarche visant à maintenir l'efficacité de son système Qualité et dans un souci d'optimisation permanent de ses objectifs, l'ensemble des fonctions du Groupe Addoha au terme de l'exercice n se voit attribuer des objectifs mensualisés au titre de l'exercice n+1.

Les principaux indicateurs portent notamment et à titre d'exemple sur :

- **le respect des délais de livraison des logements** à la clientèle à travers un suivi hebdomadaire, au niveau de la Direction Générale, de l'avancement des travaux rapporté aux plannings prévisionnels établis au titre de la réalisation de ses programmes de constructions et de l'obtention des permis d'habiter et des certificats de conformité délivrés par le Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme ;
- **les performances commerciales en termes de ventes de logements et de nombre de logements livrés à la clientèle, par rapports aux objectifs**, à travers un suivi quotidien assuré par la Direction Générale ;
- **les délais pris par les formalités d'établissement par les notaires des actes de ventes et de déblocage des prêts par les banques en faveur des acquéreurs**, à travers un suivi quotidien assuré par le Directeur Général ;
- **la position des comptes bancaires du Groupe** à travers une liaison informatisée permettant le rapatriement, à tout moment, de l'ensemble des opérations imputées audits comptes ;
- **le contrôle de la force de vente (agents commerciaux)** à travers des « clients mystères », en terme d'accueil de la clientèle, de la tenue et du comportement des commerciaux à l'égard des prospects, de gestion des files d'attente, de l'état des appartements témoins.

Un cabinet d'étude marketing externe de renommée nationale est en charge de ce contrôle qui donne lieu à un programme de formation axé sur les insuffisances identifiées et les mesures à adopter pour les corriger.

L'ensemble de ces indicateurs donne lieu à la mise en place, en interne, de supports de gestion et/ou tableaux de bord tels que :

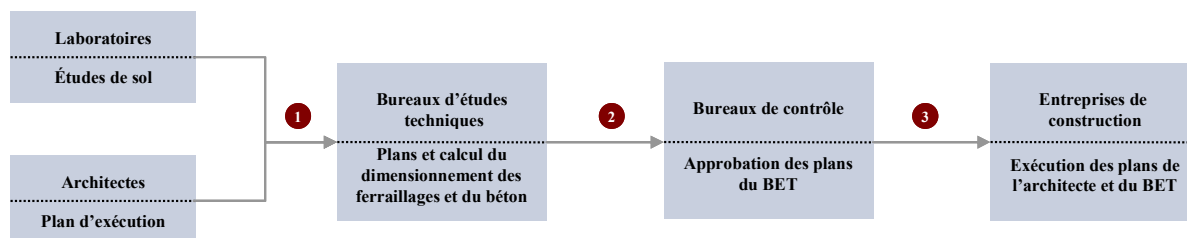
- une revue mensuelle dans le cadre de la tenue du Comité de Suivi des Performances du Groupe en présence du Président Directeur général, de la Direction Générale et de l'ensemble des cadres dirigeants ;
- un tableau de bord (reporting) destiné exclusivement à la Direction Générale est disponible instantanément et ce, depuis la refonte du système d'information en 2005. Ce tableau de bord synthétise l'ensemble des indicateurs précités et jugés pertinents afin d'optimiser les prestations du Groupe à tous les maillons stratégiques de la chaîne : de l'acquisition des terrains par le Groupe jusqu'à la remise des clés au propriétaire.

VII.3.2. Dispositif de contrôle de la sécurité des constructions

a. Avant le lancement des constructions

Le schéma résumant la procédure et les dispositions adoptées par le Groupe Addoha dans le cadre du contrôle de la sécurité avant le lancement des constructions se présente comme suit :

Dispositif de contrôle avant le lancement des constructions



Source : Addoha

Dès leur établissement par l'architecte, les plans et les études géotechniques sont transmis au Bureau d'Etudes Techniques (BET) en vue de l'élaboration des plans et du calcul du dimensionnement des ferraillages et du béton.

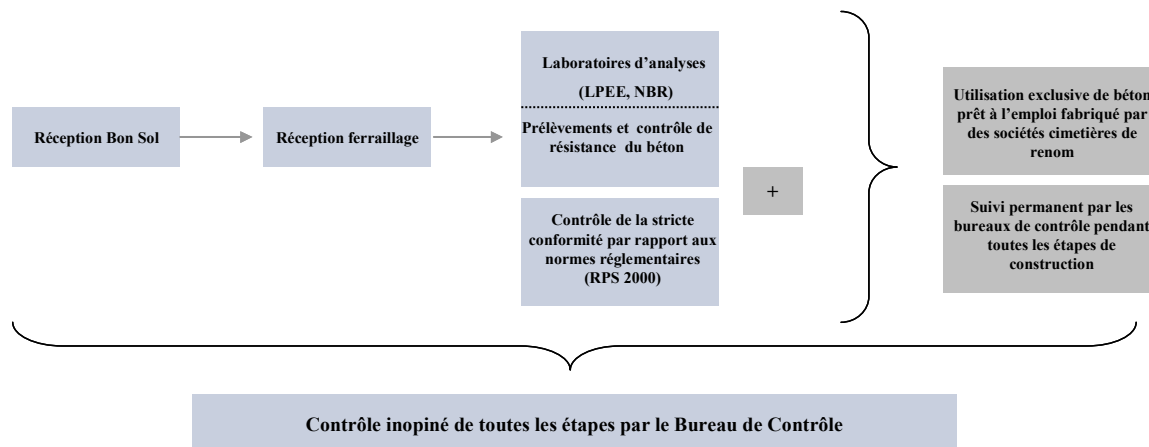
Les plans du BET sont par la suite soumis pour examen et éventuelles observations au Bureau de Contrôle (Socotec, Tecnitas, Verco...).

Les plans du BET ainsi que les plans de l'architecte ne sont remis à l'entreprise de construction pour exécution qu'après leur approbation par le Bureau de Contrôle.

b. Pendant les travaux de construction

Le schéma résumant la procédure et les dispositions adoptées par le Groupe Addoha dans le cadre du contrôle de la sécurité pendant les travaux de constructions se présente comme suit :

Dispositif de contrôle pendant les travaux de constructions



Source : Addoha

Avant la mise en œuvre des fondations, le laboratoire vérifie l'atteinte du bon sol et signe un bon de réception du bon sol.

Du début à l'achèvement des constructions, le laboratoire d'analyses (LPEE, NBR) opère des prélèvements réguliers du béton prêt à l'emploi, et procède aux calculs de résistance (7 jours et 28 jours) afin de contrôler leur stricte conformité par rapport aux normes réglementaires.

Le béton prêt à l'emploi utilisé par le Groupe Addoha est élaboré par des cimentiers de renom tels que, à titre d'exemple, les Ciments du Maroc, Holcim, ou encore Lafarge. Aucun coulage de béton ne peut être opéré sans l'accord écrit du laboratoire d'analyses sous la forme d'un « Bon de coulage » visé par ses soins.

Par ailleurs, le bureau d'études réceptionne avant coulage, la conformité du ferrailage, des poutrelles et de l'hourdis.

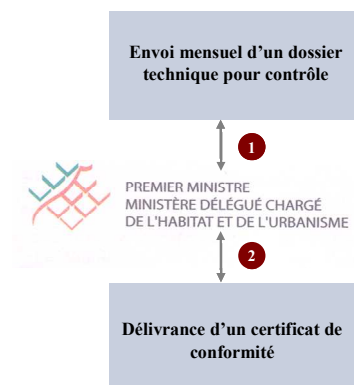
En matière de contrôle, chaque projet fait l'objet d'un suivi rigoureux de la part des ingénieurs du Groupe à travers l'établissement d'un rapport quotidien.

Enfin, le strict respect des lois et réglementations en vigueur, dont notamment le Règlement de Construction Parasismique (RPS 2000), a permis au Groupe Addoha, d'obtenir, depuis 1995, au profit des acquéreurs, une garantie décennale de leurs logements.

c. Contrôle de l'Administration dans le cadre des conventions conclues avec l'Etat

Le schéma résumant les procédures qui s'appliquent au Groupe Addoha dans le cadre du respect du cahier des charges au titre des conventions signées avec l'Etat, se présente comme suit :

Contrôle de l'Administration



Source : Addoha

Comme énoncé précédemment au sein de la présente note d'information, le Groupe Addoha, en tant que promoteur immobilier signataire des conventions avec l'Etat, est tenu au respect des cahiers des charges établis par le Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme.

Ainsi, tel que cela est illustré dans le schéma ci-dessus, le Groupe est tenu mensuellement de l'envoi d'un dossier technique au Ministère pour vérification. A ce jour, le Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme n'a émis aucune remarque au titre des projets réalisés par le Groupe.

Par ailleurs, tous les avantages institués par la nouvelle Loi de Finances 2010 sont subordonnés, sans aucune exception, à l'obtention des certificats de conformité délivrés par le Ministère Délégué chargé de l'Habitat et de l'Urbanisme suite au contrôle du respect des engagements souscrits par le promoteur. A ce jour, le Groupe Addoha a obtenu du Ministère l'ensemble des certificats de conformité au titre de ses projets.

VII.3.3. Systèmes d'information

Opérationnel depuis 2005, le nouveau système d'information mis en place par Douja Promotion Groupe Addoha se caractérise par :

- une simplification dans les interfaces Hommes/Machines ;
- une rapidité d'exécution ;
- des outils de sécurité et d'ouverture aux nouvelles technologies.

a. Composition du Système d'Information

Le système d'information est articulé autour de 4 produits :

- la Suite UpManager OPERIS en charge de toute la gestion immobilière. Elle couvre l'ensemble du cycle de vie d'un projet depuis son étude de faisabilité jusqu'à sa commercialisation ;
- la solution NAVISION (Microsoft Business Solution) en charge de la comptabilité, des achats et des immobilisations ;
- AGIRH, en charge des ressources humaines ;
- SAGE 1 000, en charge de la gestion de la trésorerie et du rapatriement des mouvements bancaires.

Ces Progiciels se trouvent au sein d'une même architecture basée sur SQL Server comme SGBD et Microsoft 2003 Server comme système d'exploitation facilitant ainsi l'échange d'informations entre eux. (cf. Cartographie et Architecture Réseau en page suivante).

b. Ressources du Système d'Information

Les ressources du système d'information se composent comme suit :

- Ressources Humaines :
 - ✓ 1 Directeur des Systèmes d'Information ;
 - ✓ 1 Responsable de Production Informatique ;
 - ✓ 1 Responsable du Développement Informatique ;
 - ✓ 3 Responsables métiers (Commercial, Technique et Finance)
 - ✓ 1 Responsable des infrastructures Informatiques et télécoms ;
 - ✓ 1 Cellule de Support Informatique ;
 - ✓ 2 Techniciens (Administration et Postes de Travail).
- Ressources Matérielles :
 - ✓ 2 Salles machines (Datacenter) :
 - 1 Salle principale certifiée aux normes internationales (Sécurité d'accès, Gaz FM200, Ondulation, murs et Porte Pare-feu ...) ;
 - 1 Salle de backup et de Tests.
 - ✓ 14 Serveurs en technologie BLADE CENTER (IBM) avec robot de sauvegarde d'une capacité de 3 To et 5 serveurs en Backup ;
 - ✓ Solution de sauvegarde entreprise (SYMANTEC BACKUP EXE 2010)
 - ✓ 1 Serveur BlackBerry pour 70 terminaux ;
 - ✓ Firewall (FortiGate 200A de FORTINET) ;

- ✓ Solution Antivirale (Kaspersky entreprise) ;
- ✓ Solution Anti spam (FortiMail 400 de FORTINET) ;
- ✓ Solution d'extranet (FIREPASS de F5) ;
- ✓ Solution de Messagerie Exchange 2007 ;
- ✓ Solution de supervision et d'inventaire automatique (SCE de Microsoft) ;
- ✓ Solution de publication d'applications (CITRIX Metaframe) ;
- ✓ Solution de gestion de la cellule support (TIVOLI MAXIMO de IBM) ;
- ✓ Solution de traitement automatique des SMS ;
- ✓ OS Windows 2003 Pro / 2003 Server;
- ✓ SGBD: SQL Server Entreprise 2005.

c. Défis et objectifs du Système d'Information

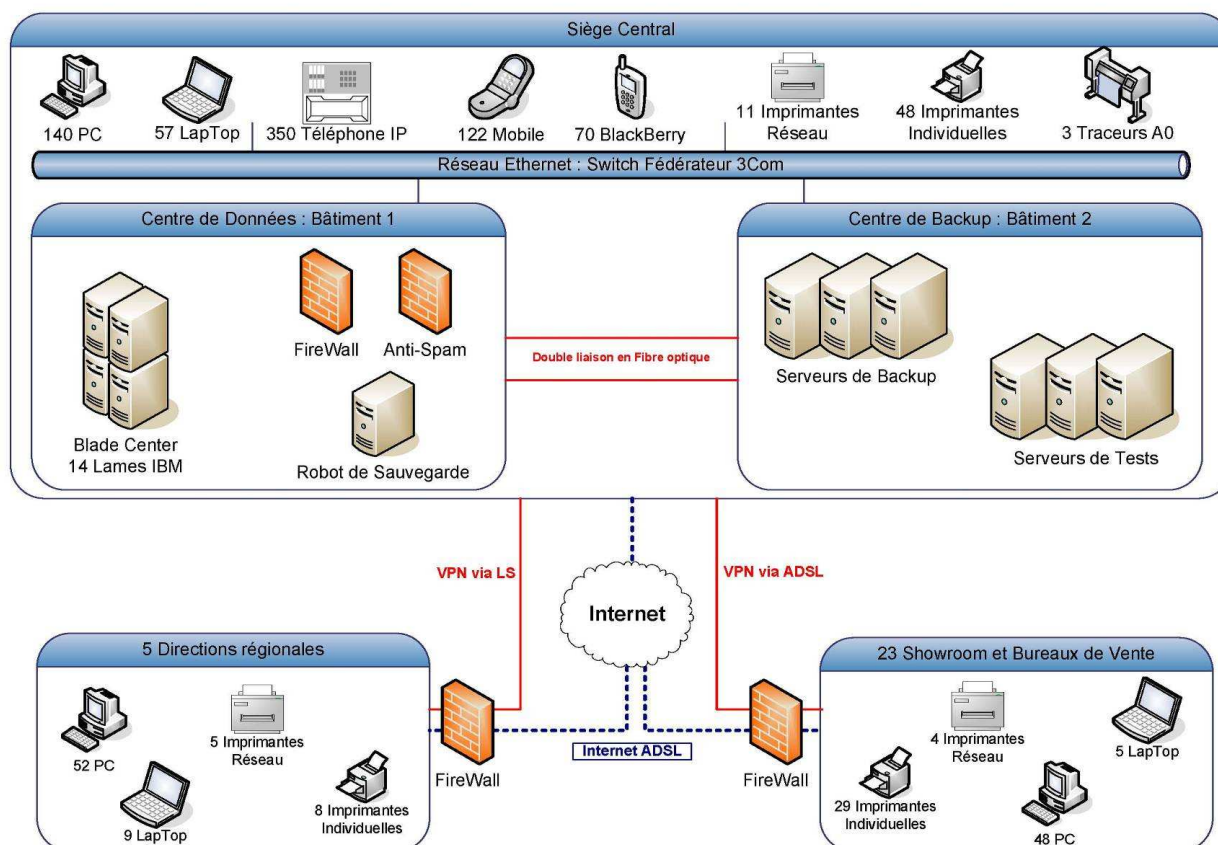
Dans le cadre de l'extension du Groupe Addoha vers d'autres villes du Maroc, le système d'information adopté vise à répondre aux besoins suivants :

- une liaison des sites avec le siège pour le déploiement des applications et échange d'informations. La solution adoptée s'appuie sur les technologies suivantes :
 - ✓ la technologie VPN par Lignes Spécialisées comme plate-forme ;
 - ✓ la technologie CITRIX comme outil de communication et de diffusion, dont l'application sera particulièrement utile aux projets régionaux du Groupe.
- une mise en place d'outils décisionnels plus performants.

d. Cartographie et architecture réseau

L'architecture réseau du système d'information de Douja Promotion Groupe Addoha se schématise comme suit :

Schéma de l'architecture du système d'information



Source : Addoha

VIII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

VIII.1. VISION STRATEGIQUE LOGEMENTS ECONOMIQUES ET INTERMEDIAIRES

Aujourd'hui, le groupe Addoha dispose d'une notoriété avérée acquise grâce au savoir faire dans le développement, la promotion et la réalisation de grands projets immobiliers. Le groupe occupe la place de leader sur le marché en termes d'unités réalisées sur les segments économique et intermédiaire.

Dans une politique de conserver ce leadership sur les segments logements économique et intermédiaire, le groupe a déployé une stratégie qui répond aux attentes des clients sur le plan de la qualité et de la sécurité des logements.

La vision stratégique adoptée par la société Douja Promotion Groupe Addoha s'articule autour de six axes majeurs et peut se résumer comme suit :

- une sélection adaptée en termes de foncier ;
- une politique adoptée dans les domaines de la qualité et de la sécurité ;
- le financement des acquéreurs ;
- l'assistance aux acquéreurs ;
- les actions de communication ;
- la diversification géographique des programmes.

VIII.1.1. Une sélection adaptée en terme de foncier

Dans le cadre de la réalisation de ses programmes, le Groupe Addoha a toujours opté pour des terrains situés dans les principaux quartiers disposant des équipements et des commodités nécessaires à une vie de famille de qualité : écoles, transport public, centres médicaux, commerces ...

Si un tel choix renchérit le coût d'acquisition du foncier, il en résulte en contrepartie une accélération du rythme de commercialisation des logements et, de ce fait, l'augmentation du volume de la production de la société.

VIII.1.2. La qualité et la sécurité au cœur des objectifs stratégiques

Depuis 2001, la démarche Qualité adoptée par le Groupe Addoha bénéficie de la certification ISO 9001 (version 2000) dont la couverture porte sur les domaines de la conception, du développement, de la production et de la commercialisation des logements économiques. Le groupe s'est vu attribué la certification ISO 9001 version 2008 pour la démarche qualité adoptée au niveau de l'ensemble des segments (économique, intermédiaire et haut standing).

Cette reconnaissance internationale est le fruit d'une démarche opérationnelle partagée par l'ensemble des collaborateurs du Groupe Addoha depuis plusieurs années afin d'entretenir avec sa clientèle une relation de proximité et de confiance optimale visant la satisfaction de ses attentes tant au niveau de la qualité des logements que du strict respect des délais de livraison.

Dans le cadre de la réalisation de ses programmes, le Groupe Addoha est soumis à une procédure et un ensemble de dispositions rigoureux en termes de contrôle et de sécurité à toutes les étapes de la construction du fait des éléments ci-après :

- une démarche Qualité en matière de normes et de sécurité de construction ;
- le respect des cahiers des charges dans le cadre des conventions conclues avec l'Etat.

Par ailleurs, l'ensemble de ces contrôles en matière de normes et de réglementation a permis au Groupe Addoha, au titre de tous les projets réalisés à compter de 1995, d'obtenir, au profit des acquéreurs, une garantie décennale auprès d'une grande compagnie nationale.

De plus, le groupe Addoha, s'appuyant sur l'expertise reconnue de son management, s'inscrit parfaitement dans le cadre de la politique gouvernementale érigeant le secteur de l'habitat parmi les toutes premières priorités nationales.

VIII.1.3. Un financement accessible aux acquéreurs

La facilitation de l'accès des acquéreurs au financement de leur logement constitue une des préoccupations majeures du Groupe Addoha et un des principaux leviers stratégiques qui fait la renommée du groupe.

Car bien que le marché se caractérise par l'existence d'une demande accrue compte-tenu du déficit actuel, le cœur de cible du Groupe demeure néanmoins essentiellement composé par des ménages dont l'échelle de revenus ne leur confèrent pas un pouvoir de négociation suffisant en terme de conditions de financement face aux établissements de crédit.

C'est la raison pour laquelle, le groupe, fort du partenariat dont il dispose avec les Banques, se substitue régulièrement aux acquéreurs en vue de bénéficier de meilleures conditions de crédit en termes de taux d'intérêt, de quotité de financement, de durée, de frais de dossiers.

En effet, compte-tenu du nombre important de demandes de crédits formulées par les clients acquéreurs auprès des banques, la société a conclu avec ces dernières des protocoles d'accord fixant notamment des taux d'intérêts compétitifs par rapport à ceux en vigueur sur le marché. Ces taux sont régulièrement renégociés à la baisse par la société avec les banques concernées.

VIII.1.4. Une assistance multiforme aux acquéreurs

Dans le cadre de sa stratégie commerciale, le Groupe Addoha propose un « package » comprenant des appartements auxquels est systématiquement associée une assistance à la clientèle dans la prise en charge de l'ensemble des démarches liées à l'acquisition d'un logement.

A cet effet, le Groupe a parachevé en 2004 la mise en place au sein de son siège d'un Guichet Unique chargé, à titre gratuit, de l'accomplissement de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires liées à l'acquisition d'un logement. Le concept du Guichet Unique a été étendu aux autres villes où le Groupe Addoha développe des projets immobiliers.

L'adoption d'une telle structure sur le site même du Groupe 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.

VIII.1.5. La politique de communication

La politique de communication adoptée par le groupe lui a permis de se doter d'une image à forte notoriété, aisément reconnaissable par le grand public. Pour aboutir à un tel résultat, Douja Promotion Groupe Addoha s'est attachée en permanence à tenir compte de la typologie de la clientèle « cœur de cible » pour l'élaboration du contenu des messages et le choix des supports.

La stratégie marketing et de communication adoptée par le Groupe privilégie essentiellement les axes portant sur les prestations offertes ainsi que sur les prix réels proposés à la clientèle.

En effet, l'un des arguments phare de la commercialisation, outre le rapport qualité / prix des logements mis en vente, s'appuie sur la solution complète offerte par Douja Promotion Groupe Addoha à ses clients, en les assistant et en leur facilitant l'ensemble des démarches juridiques, administratives et bancaires à travers son Guichet Unique.

Par ailleurs, en sus de ces supports média, le Groupe Addoha dispose d'un site Internet (www.groupeaddoha.com) où les internautes ont la possibilité de consulter notamment ses réalisations ainsi que ses projets en cours.

VIII.1.6. La diversification géographique des programmes

Originellement présente uniquement à Casablanca, Douja Promotion Groupe Addoha a procédé dès 2006 à l'extension de son champs d'activité sur l'ensemble des principales villes du Royaume (Marrakech, Tanger, Rabat-Salé-Tamesna, Fès, Meknès et Agadir) dans une optique de diversification régionale et ce, en s'appuyant sur la mise en place d'une nouvelle organisation dotée de 6 directions régionales, à même de gérer des projets de grande envergure dans les meilleures conditions, notamment de proximité.

VIII.2. VISION STRATEGIQUE LOGEMENTS DE HAUT STANDING

Concernant le segment haut standing, le groupe souhaite continuer le développement de projets immobiliers de haut standing sur la base de la réserve foncière disponible profitant ainsi de la réussite et du succès qu'ont connu les premiers programmes sous la marque PRESTIGIA.

Les programmes de haut standing du groupe reposent sur un réel concept urbanistique, situés dans des sites centraux aux environnements exceptionnels et dotés d'équipements intégrés, à quelques minutes des centres villes avec des atouts naturels (parc, forêts, mer...).

Le groupe Addoha a noué des partenariats avec des organismes spécialisés en conseil et en commercialisation de renom basés notamment en France et au Royaume-Uni afin de permettre la vente optimale de ses programmes résidentiels et touristiques auprès de la clientèle internationale.

Les projets Prestigia ciblent des clients marocains souhaitant acquérir leur résidence principale.

Pour le segment haut standing, le groupe adopte une démarche rigoureuse de contrôle de la qualité et la sécurité portant sur les domaines de la conception, du développement, de la production et de la commercialisation des logements de haut standing. D'ailleurs, le groupe s'est vu attribué la certification ISO 9001 version 2008 pour la démarche qualité adoptée au niveau de ce segment.

La carte ci-dessous présente l'emplacement des programmes de haut standing du Groupe Addoha commercialisés sous la marque Prestigia :

Cartographie des projets immobiliers de haut standing du Groupe (Prestigia)



Source : Addoha

VIII.3. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Rappel : Le Groupe Addoha, en tant que promoteur immobilier, procède régulièrement à l'acquisition de terrains dans le cadre de son activité. A ce titre, l'acquisition des terrains au titre de la réalisation de ses programmes de logements ne constitue pas un investissement au sens propre du terme, mais plutôt un achat important entrant dans le cadre de l'exploitation et ne figure donc pas au sein des immobilisations.

L'évolution des acquisitions d'immobilisations par Douja Promotion Groupe Addoha durant les trois derniers exercices se présente comme suit :

Investissements réalisés (Kdh)	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Immobilisation en non valeur	13 489	13 859	144	2,7%	-99,0%
Immobilisations incorporelles	588	1 254	1 107	>100,0%	-11,7%
Immobilisations corporelles	15 466	66 996	16 324	>100,0%	-75,6%
Terrains	0	0	3 650	Ns	Ns
Constructions	620	44 220	4 985	>100,0%	-88,7%
Installations techniques mat. et outill.	677	4 547	1 031	>100,0%	-77,3%
Matériel de transport	72	6 153	38	>100,0%	-99,4%
Mobilier et matériel de bureau	2 741	7 502	6 462	>100,0%	-13,9%
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	705	1 035	158	46,8%	-84,7%
Immobilisations corporelles en cours	10 651	3 539	0	-66,8%	-100,0%
Total	29 543	82 109	17 575	>100,0%	-78,6%

Source : Addoha

A fin 2008, l'ensemble des investissements s'élève à 82,1 Mdh et a principalement concerné les immobilisations corporelles (66,9 Mdh) et les immobilisations en non valeur (13,9 Mdh).

Ces investissements concernent principalement les postes suivants :

- immobilisations en non valeur : charges relatives à l'acquisition de la société Beladi Hadj Fateh ainsi que les frais liés à son augmentation de capital ;
- constructions : investissements liés à l'extension du siège de Casablanca (27,9 Mdh) ainsi qu'à l'acquisition d'un plateau de bureaux à Marrakech (16,3 Mdh) ;
- immobilisations en cours : investissements liés à l'extension du siège de Casablanca pour un montant de 1,6 Mdh et investissements liés à l'extension du siège de Tanger pour un montant de 1,9 Mdh.

En 2009, le montant total des investissements s'établit à 17,5 Mdh, soit un recul de près de 79% par rapport à l'exercice 2008. Ces investissements portent essentiellement sur les postes suivants :

- acquisitions de logiciels et de licences pour un montant de 1,0 Mdh ;
- constructions : extension du siège de Casablanca pour un montant de 4,9 Mdh ;
- terrains : le montant de 3,6 Mdh correspond à la valeur de levée d'option du terrain sur lequel se situe le siège de Casablanca financé par leasing.

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION (COMPTES SOCIAUX)

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Ventes de marchandises en l'état	-	-	166 276	Ns	Ns
Achats revendus de marchandises					
Marge brute sur ventes en l'état	-	-	166 276	Ns	Ns
Ventes de biens et services produits	2 039 014	2 566 409	3 116 903	25,9%	21,4%
Variation de stocks de produits	-15 257	858 059	759 609	<-100%	-11,5%
Immob. produites par l'entreprise pour elle même					
Production	2 023 756	3 424 468	3 876 512	69,2%	13,2%
Achats consommés	1 285 287	2 513 939	3 029 692	95,6%	20,5%
Autres charges externes	65 943	92 857	100 172	40,8%	7,9%
Consommations de l'exercice	1 351 230	2 606 796	3 129 863	92,9%	20,1%
Valeur ajoutée	672 526	817 672	912 925	21,6%	11,6%
<i>VA/CA</i>	<i>33,0%</i>	<i>31,9%</i>	<i>27,8%</i>	<i>-1,1 pts</i>	<i>-4,1 pts</i>
Subventions d'exploitation					
Impôts et taxes	580	1 317	3 483	>100%	>100%
Frais de Personnel	45 715	67 461	101 469	47,6%	50,4%
Excédent Brut d'exploitation	626 231	748 894	807 972	19,6%	7,9%
<i>EBE/CA</i>	<i>30,7%</i>	<i>29,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>-1,5 pts</i>	<i>-4,6 pts</i>
Autres charges d'exploitation	-	1 000	1 000	Ns	0,0%
Reprises d'exploitation: transfert de charges	13 355	7 634	4 985	-42,8%	-34,7%
Dotation d'exploitation	13 939	17 297	19 906	24,1%	15,1%
Résultat d'exploitation	625 646	738 230	792 051	18,0%	7,3%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>30,7%</i>	<i>28,8%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-4,6 pts</i>
Produits financiers	111 848	407 386	736 642	>100%	80,8%
Charges financières	95 799	687 482	619 572	>100%	-9,9%
Résultat financier	16 048	-280 096	117 070	Ns	Ns
Résultat courant avant impôts	641 694	458 134	909 120	-28,6%	98,4%
Résultat non courant	-1 450	-1 022	-4 794	-29,5%	>100%
Résultat avant impôt	640 245	457 112	904 326	-28,6%	97,8%
Impôt sur les bénéfices	84 842	5 859	113 495	-93,1%	>100%
Résultat net de l'exercice	555 403	451 253	790 831	-18,8%	75,3%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>27,2%</i>	<i>17,6%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-9,7 pts</i>	<i>6,5 pts</i>

Source : Addoha

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion sur les trois derniers exercices, de 2007 à 2009.

I.1. LE CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau suivant détaille la structure ainsi que l'évolution du chiffre d'affaires sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Chiffre d'affaires - Hors conventions	291 669	534 649	1 517 878	83,3%	>100%
Chiffre d'affaires - Conventions¹	1 747 345	2 031 760	1 765 301	16,3%	-13,1%
1 ^{ère} convention	8 541	1 255	195	-85,3%	-84,5%
2 ^{ème} convention	67 845	3 220	637	-95,3%	-80,2%
3 ^{ème} convention	145 391	2 388	-	-98,4%	-100,0%
4 ^{ème} convention	250 236	131 489	23 189	-47,5%	-82,4%
5 ^{ème} convention	1 275 332	1 893 410	1 590 697	48,5%	-16,0%
7 ^{ème} * convention ²	-	-	150 583	Ns	Ns
Chiffre d'affaires global	2 039 014	2 566 409	3 283 179	25,9%	27,9%

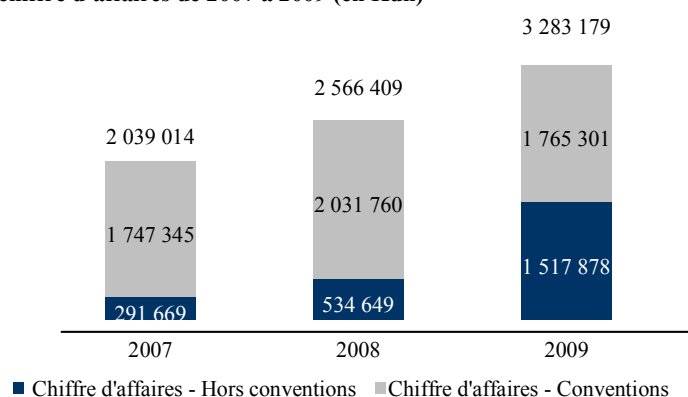
Source : Addoha

(*)

Au titre de l'exercice 2009, le chiffre d'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à près de 3,3 milliards de dirhams en progression de 27,9% par rapport à l'exercice antérieur.

Le graphique ci-après illustre l'évolution et la segmentation du chiffre d'affaires au titre des trois derniers exercices :

Evolution et structure du chiffre d'affaires de 2007 à 2009 (en Kdh)



Source : Addoha

En 2009, l'activité principale de Douja Promotion Groupe Addoha réside dans la réalisation de programmes de logements économiques intervenant notamment dans le cadre de conventions signées avec l'Etat, comme en témoigne le chiffre d'affaires 'Conventions' qui représente près de 54% du chiffre d'affaires global au titre de l'exercice 2009. Il s'établit à 1 765 Mdh en 2009 vs 2 032 Mdh en 2008.

¹ Le détail des conventions est donné en Partie IV, Chapitre II

² La sixième convention a été annulée d'un commun accord entre la Société et l'Etat marocain.

Le chiffre d'affaires « Hors conventions » s'établit à 1 518 Mdh en 2009 en forte progression par rapport à 2008 (535 Mdh). Ce chiffre d'affaires est entièrement généré par la vente de programmes de logements ne faisant pas l'objet de conventions avec l'Etat et concernant les programmes de logements intermédiaires (prix de vente > 200 000 Dhs) et de haut standing à travers la marque Prestigia.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2007 et 2008

Conventions : Programmes de logements économiques

Au titre de l'exercice 2008, le chiffre d'affaires réalisé dans le segment économique s'établit à 2 032 Mdh en hausse de 16,3% par rapport à 2007 s'expliquant essentiellement par les éléments suivants :

- le suivi de la réalisation des programmes inscrits dans la 1^{ère} convention pour un chiffre d'affaires de 1,3 Mdh ;
- le suivi de la réalisation des programmes inscrits dans la 2^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 3,2 Mdh ;
- le suivi de la réalisation des programmes inscrits dans la 3^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 2,4 Mdh ;
- le suivi de la réalisation du programme inscrit dans la 4^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 131 Mdh ;
- le suivi des programmes inscrits dans la 5^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 1 894 Mdh.

Hors conventions : Programmes de logements Intermédiaire et Haut Standing

En 2008, le chiffre d'affaires réalisé en matière de programmes de logements Moyen et Haut Standing s'élève à 535 Mdh en hausse significative (+83,3%) par rapport à 2007 s'expliquant essentiellement par les livraisons de Ennajah (Tamesna) pour 238 Mdh et des premières réalisations de Riyad Al Andalous (Rabat) pour 108 Mdh.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009

Conventions : Programmes de logements économiques

L'exercice 2009 a été marqué notamment par les événements suivants :

- le suivi de la réalisation des programmes inscrits dans la 1^{ère} convention pour un chiffre d'affaires de 195 Kdh ;
- le suivi de la réalisation des programmes inscrits dans la 2^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 637 Kdh ;
- le suivi de la réalisation du programme inscrit dans la 4^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 23 Mdh ;
- le suivi des programmes inscrits dans la 5^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 1 591 Mdh ;
- le suivi des programmes inscrits dans la 7^{ème} convention pour un chiffre d'affaires de 151 Mdh.

Au titre de l'exercice 2009, le chiffre d'affaires réalisé dans le segment économique ressort à 1 765 Mdh en repli de 13,1% par rapport à 2008 en raison principalement de la livraison des derniers logements intervenant dans le cadre des premières conventions signées avec l'Etat (1^{ère}, 2^{ème} et 3^{ème} convention) ainsi que du repli (-16,0%) des livraisons liées à la 5^{ème} convention.

Hors conventions : Programmes de logements Intermédiaire et Haut Standing

En 2009, le chiffre d'affaires réalisé en matière de programme de logements Moyen et Haut Standing enregistre une progression significative (>100%) pour s'établir à 1 518 Mdh contre 535 Mdh en 2008 soutenue principalement par les livraisons réalisées dans le cadre des projets suivants :

- Portes de Marrakech 2 (Marrakech) pour un montant de 486 Mdh ;
- Riyad Al Andalous (Rabat) pour un volume livré de 392 Mdh ;
- Islane (Agadir) pour un montant livré de 331 Mdh.

Ventes de marchandises en l'état

Au titre de l'exercice 2009, les ventes de marchandises en l'état s'établissent à 166 Mdh correspondant à la vente d'une parcelle hôtelière pour un montant de 115 Mdh et à la vente d'un terrain à Tanger pour un montant de 51 Mdh.

I.2. LA VALEUR AJOUTÉE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Vente de marchandises (en l'état)	-	-	166 276	Ns	Ns
Marge brute sur ventes en l'état	-	-	166 276	Ns	Ns
Ventes de biens et services produits	2 039 014	2 566 409	3 116 903	25,9%	21,4%
Variation de stock de produits	-15 257	858 059	759 609	<-100%	-11,5%
Production	2 023 756	3 424 468	3 876 512	69,2%	13,2%
Marge commerciale	2 023 756	3 424 468	4 042 788	69,2%	18,1%
Achats consommés de matières et fournitures	1 285 287	2 513 939	3 029 692	95,6%	20,5%
Autres charges externes	65 943	92 857	100 172	40,8%	7,9%
Consommation	1 351 230	2 606 796	3 129 863	92,9%	20,1%
Valeur ajoutée	672 526	817 672	912 925	21,6%	11,6%
<i>VA/CA</i>	<i>33,0%</i>	<i>31,9%</i>	<i>27,8%</i>	<i>-1,1 pts</i>	<i>-4,1 pts</i>

Source : Addoha

Le détail des autres charges externes sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Locations et charges locatives	866	1 885	3 892	>100%	>100%
Redevances de crédit-bail	17 403	16 615	14 815	-4,5%	-10,8%
Entretien et réparations	2 914	5 767	10 167	97,9%	76,3%
Primes d'assurances	641	935	1 156	45,9%	23,5%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1	0	0	-100,0%	Ns
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	5 199	14 464	19 687	>100%	36,1%
Redevances pour brevets, marques, droits	0	0	0	Ns	Ns
Transports	2 328	2 996	2 904	28,7%	-3,1%
Déplacements, missions et réceptions	6 003	8 048	9 564	34,1%	18,8%
Reste du poste des autres charges externes	30 587	42 147	37 987	37,8%	-9,9%
Total autres charges externes	65 943	92 857	100 172	40,8%	7,9%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, la valeur ajoutée de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 913 Mdh contre respectivement 818 Mdh et 673 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 16,5% sur la période 2007-2009.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2007 et 2008

La valeur ajoutée enregistre une forte hausse de 21,6% s'établissant à 818 Mdh en 2008 justifiée par les éléments suivants :

Production

La production de l'exercice 2008 s'établit à 3 425 Mdh soit une forte hausse de 69,2% par rapport à l'exercice 2007.

Cette progression s'explique principalement par la croissance du chiffre d'affaires de Douja Promotion (+25,9%) qui s'établit à 2 566 Mdh en 2008 et par la constitution de stock de produits pour 858 Mdh contre -15 Mdh en 2007.

Achats consommés et autres charges externes

La consommation de l'exercice 2008 enregistre une croissance significative (+92,9%) s'établissant à 2 607 Mdh contre 1 351 Mdh en 2007. Cette forte progression est justifiée principalement par :

- la hausse des achats consommés de matières et fourniture (+95,6%) qui s'élèvent à 2 514 Mdh en 2008 vs 1 285 Mdh en 2007 justifiée essentiellement par :
 - ✓ la croissance du poste achats de travaux, études et prestations de services (+96,3%) s'établissant à 2 512 Mdh en 2008 vs 1 280 Mdh en 2007 en raison principalement de l'augmentation des coûts de production lié aux livraisons de logements achevés ;
- l'augmentation des autres charges externes (+40,8%) qui ressortent à 93 Mdh en 2008 vs 66 Mdh en 2007 en raison principalement de la progression significative des rémunérations d'intermédiaires et honoraires qui s'élèvent à 14,4 Mdh en 2008 vs 5,2 Mdh en 2007.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2008 et 2009

La valeur ajoutée enregistre une croissance de 11,6% s'établissant à 913 Mdh en 2009 justifiée par les éléments suivants :

Production

La production de l'exercice 2009 s'établit à 3 877 Mdh soit une hausse de 13,2% par rapport à l'exercice 2008.

Cette hausse s'explique principalement par la croissance du poste vente de biens et services produits de Douja Promotion (+21,4%) qui s'établit à 3 117 Mdh en 2009 et par le repli de la variation de stock de produits (-11,5%) qui ressort à 760 Mdh contre 858 Mdh en 2008.

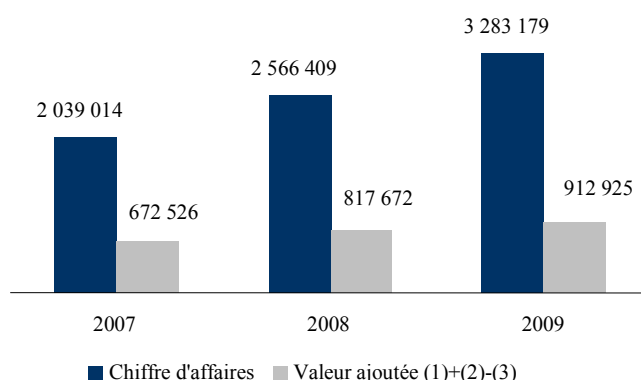
Achats consommés et autres charges externes

La consommation de l'exercice 2009 enregistre une progression (+20,1%) pour s'établir à 3 130 Mdh contre 2 607 Mdh en 2008. Cette hausse s'explique principalement par :

- la croissance des achats consommés de matières et fourniture (+20,5%) qui s'élèvent à 3 030 Mdh en 2009 vs 2 514 Mdh en 2008 portée essentiellement par la progression du poste achats de travaux, études et prestations de services (+20,5%) liée essentiellement à la croissance des livraisons enregistrée sur l'exercice ;
- la hausse des autres charges externes (+7,9%) qui s'établissent à 100 Mdh en 2009 vs 93 Mdh en 2008.

L'évolution graphique du chiffre d'affaires ainsi que de la valeur ajoutée se présente comme suit sur les 3 derniers exercices :

Evolution du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée de 2007 à 2009 (en Kdh)



Source : Addoha

I.3. L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)

Le tableau suivant présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Valeur ajoutée	672 526	817 672	912 925	21,6%	11,6%
Impôts et taxes	580	1 317	3 483	>100%	>100%
Charges de personnel	45 715	67 461	101 469	47,6%	50,4%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	626 231	748 894	807 972	19,6%	7,9%
<i>EBE/CA</i>	<i>30,7%</i>	<i>29,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>-1,5 pts</i>	<i>-4,6 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, l'excédent brut d'exploitation de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 808 Mdh contre respectivement 749 Mdh et 626 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 13,6% sur la période 2007-2009.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2007 et 2008

L'excédent brut d'exploitation enregistre une croissance significative de 19,6% et s'élève en 2008 à 749 Mdh vs 626 Mdh au titre de l'exercice 2007. Cette augmentation est justifiée principalement par la croissance de la valeur ajoutée de 21,6% sur la période qui s'établit à 818 Mdh en 2008 vs 673 Mdh en 2007.

En 2008, le ratio EBE/CA est de 29,2% vs 30,7% au titre de l'exercice précédent lié à une croissance plus forte du chiffre d'affaires que celle de l'EBE sur la période 2007-2008.

Concernant les charges de personnel, celles-ci enregistrent une progression significative de 47,6% sur la période pour s'établir à 67 Mdh en 2008 vs 46 Mdh en 2007 liée au recrutement de collaborateurs supplémentaires effectué en 2008.

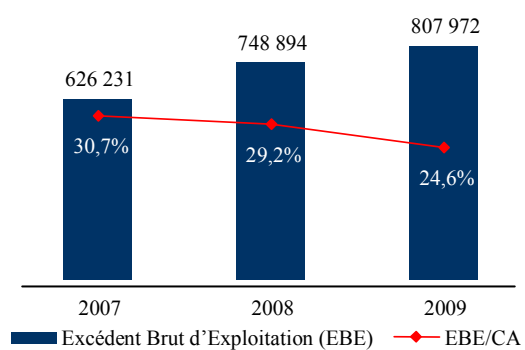
Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2009

L'excédent brut d'exploitation enregistre une hausse de 7,9% et s'élève en 2009 à 808 Mdh vs 749 Mdh au titre de l'exercice 2008. Cette progression s'explique principalement par la croissance de la valeur ajoutée de 11,6% sur la période qui ressort à 913 Mdh en 2009 vs 818 Mdh en 2008 et à la hausse de 50,4% des charges de personnel qui s'établissent à 101 Mdh en 2009 vs 67 Mdh en 2008 suite à un effort important de recrutement pour faire face au développement de la société.

En 2009, le ratio EBE/CA est de 24,6% vs 29,2% au titre de l'exercice précédent en raison d'une croissance plus forte du chiffre d'affaires que celle de l'EBE sur la période 2008-2009.

L'évolution graphique de l'EBE, sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation sur la période 2007-2009



Source : Addoha

I.4. LE RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	626 231	748 894	807 972	19,6%	7,9%
Autres produits d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Autres charges d'exploitation	-	1 000	1 000	Ns	0,0%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	13 355	7 634	4 985	-42,8%	-34,7%
Dotations d'exploitation	13 939	17 297	19 906	24,1%	15,1%
Résultat d'exploitation	625 646	738 230	792 051	18,0%	7,3%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>30,7%</i>	<i>28,8%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-1,9 pts</i>	<i>-4,6 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, le résultat d'exploitation de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 792 Mdh contre respectivement 738 Mdh et 626 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 12,5% sur la période 2007-2009.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2007 et 2008

La hausse du résultat d'exploitation de 18,0% à 738 Mdh en 2008 repose principalement sur la progression de 19,6% de l'excédent brut d'exploitation sur la période.

Par ailleurs, les dotations d'exploitation s'établissent à 17 Mdh au titre de l'exercice, soit une hausse de 24,1% par rapport à 2007.

La marge opérationnelle s'établit à 28,8% vs 30,7% au titre de l'exercice précédent liée à une croissance plus forte du chiffre d'affaires que celle du résultat d'exploitation sur la période 2007-2008.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2008 et 2009

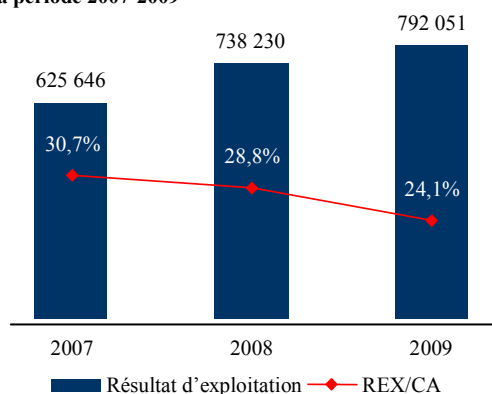
La progression du résultat d'exploitation de 7,3% à 792 Mdh en 2009 repose principalement sur la hausse de 7,9% de l'excédent brut d'exploitation sur la période.

En 2009, les dotations d'exploitation enregistrent une progression de 15,1% par rapport à 2008 pour s'établir à 20 Mdh.

La marge opérationnelle ressort à 24,1% vs 28,8% au titre de l'exercice précédent lié à une croissance plus forte du chiffre d'affaires que celle du résultat d'exploitation sur la période 2008-2009.

L'évolution graphique du résultat d'exploitation, sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du résultat d'exploitation sur la période 2007-2009



Source : Addoha

I.5. LE RESULTAT NET

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat net sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat d'exploitation	625 646	738 230	792 051	18,0%	7,3%
Résultat financier	16 048	-280 096	117 070	Ns	Ns
<i>Produits financiers</i>	111 848	407 386	736 642	>100%	80,8%
<i>Charges financières</i>	95 799	687 482	619 572	>100%	-9,9%
Résultat non courant	-1 450	-1 022	-4 794	-29,5%	>100%
<i>Produits non courants</i>	36 629	3 265	1 258	-91,1%	-61,5%
<i>Charges non courantes</i>	38 079	4 287	6 052	-88,7%	41,2%
IS	84 842	5 859	113 495	-93,1%	>100%
Résultat net	555 403	451 253	790 831	-18,8%	75,3%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>27,2%</i>	<i>17,6%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-9,7 pts</i>	<i>6,5 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, le résultat net de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 790 Mdh contre respectivement 451 Mdh et 555 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 19,3% sur la période 2007-2009.

Evolution du résultat net entre 2007 et 2008

Malgré une hausse de 18,0% du résultat d'exploitation, le résultat net enregistre un repli de 18,8% sur la période pour s'établir à 451 Mdh en 2008 contre 555 Mdh en 2007.

Cette évolution est justifiée par une diminution significative du résultat financier sur la période qui s'établit à -280 Mdh en 2008 vs 16 Mdh en 2007 du fait d'une forte progression des charges financières (687 Mdh en 2008 vs 96 Mdh en 2007) liée à :

- l'augmentation des concours bancaires et à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 500 Mdh en 2008 pour le financement de l'exploitation ;
- la prise en compte d'une dotation financière de 427 Mdh pour dépréciation du cours des actions Addoha auto détenues et CIH.

En 2008, l'impôt sur les sociétés s'inscrit en forte baisse (-93,1%) s'établissant à 6 Mdh vs 85 Mdh en 2007 correspondant au paiement de la cotisation minimale.

Evolution du résultat net entre 2008 et 2009

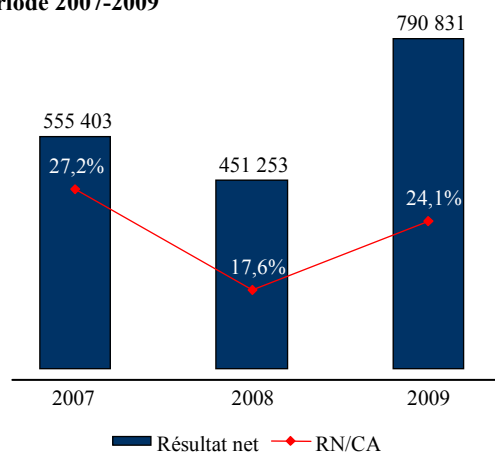
Le résultat net enregistre une croissance significative de 75,3% sur la période pour s'établir à 791 Mdh en 2009 contre 451 Mdh en 2008. Cette évolution est justifiée notamment par les facteurs ci-après :

- une augmentation de 7,3% du résultat d'exploitation sur la période qui s'élève à 792 Mdh en 2009 vs 738 Mdh en 2008 ;
- une amélioration du résultat financier (>100%) qui s'établit à 117 Mdh en 2009 contre -280 Mdh au titre de l'exercice précédent justifiée par :
 - la remontée des revenus sur les titres de participation des filiales de Douja Promotion Groupe Addoha pour 331 Mdh en 2009 contre 161 Mdh en 2008 ;
 - la reprise de provisions financières pour un montant de 344 Mdh en 2009 correspondant aux provisions pour dépréciation du cours des actions Addoha auto détenues et CIH pour un montant de 164 Mdh ainsi qu'au transfert de charges financières pour un montant de 180 Mdh ;
 - la constatation d'une moins value de cessions en 2009 pour un montant 210 Mdh correspondant à la moins value de cessions des actions Addoha auto détenues et CIH.

En 2009, l'impôt sur les sociétés connaît une hausse significative (>100%) s'établissant à 113 Mdh vs. 6 Mdh en 2008 en raison principalement de la croissance significative du chiffre d'affaires 'hors conventions' sur la période généré par la vente de programme de logements intermédiaires et haut standing.

L'évolution graphique du résultat net, sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du résultat net sur la période 2007-2009



Source : Addoha

Le tableau ci-après décrit le passage du résultat net à l'autofinancement sur les 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat net	555 403	451 253	790 831	-19%	75%
+Dotations d'exploitations	13 939	17 297	19 906	24%	15%
+Dotations financières	-	-	43 224	Ns	Ns
+Dotations non courantes	6	-	-	-94%	-100%
-Reprises d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
-Reprises financières	-	-	-	Ns	Ns
-Reprises non courantes	-	-	-	Ns	Ns
-Produits des cessions d'immobilisations	34 557	-	-	-100%	Ns
+Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	34 122	-	1	-100%	Ns
Capacité d'autofinancement	568 913	468 550	853 962	-18%	82%
-Distribution de bénéfices	337 500	425 250	425 250	26%	0%
Autofinancement	231 413	43 300	428 712	-81%	>100%

Source : Addoha

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Evolution de l'autofinancement entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, la capacité d'autofinancement s'élève à près de 469 Mdh, en recul notable de 18% par rapport à l'exercice antérieur, en raison principalement du repli de 19% du résultat net sur la période.

L'autofinancement s'établit à près de 43 Mdh en repli significatif de 81% par rapport à l'exercice antérieur s'expliquant par l'augmentation de la distribution de bénéfices de 26% qui s'établit à 425 Mdh vs 338 Mdh en 2007 et par la baisse de la capacité d'autofinancement de 18%.

Evolution de l'autofinancement entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, la capacité d'autofinancement s'élève à près de 854 Mdh en hausse substantielle (+82%) par rapport à 2008 en raison principalement de la progression du résultat net (+75%) et des dotations d'exploitations (+15%) sur la période.

L'autofinancement s'établit à près de 429 Mdh en croissance significative (>100%) par rapport à l'exercice antérieur s'expliquant par l'augmentation de la capacité d'autofinancement et le maintien de la distribution de bénéfices au même niveau que 2008, soit 425 Mdh.

II. ANALYSE BILANTIELLE (COMPTES SOCIAUX)

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
ACTIF					
Actif Immobilisé	1 722 001	2 683 424	2 661 306	55,8%	-0,8%
Immobilisations en non valeurs	28 074	30 646	19 518	9,2%	-36,3%
Immobilisations incorporelles	3 681	4 381	5 011	19,0%	14,4%
Immobilisations corporelles	37 442	75 157	76 711	>100%	2,1%
Immobilisations financières	1 652 805	2 573 240	2 560 065	55,7%	-0,5%
Actif Circulant	8 317 942	11 617 071	12 951 809	39,7%	11,5%
Stocks	3 407 659	5 850 816	8 041 879	71,7%	37,4%
Créances de l'actif circulant	3 708 956	5 103 930	4 640 526	37,6%	-9,1%
Titres et valeurs de placement	1 201 327	662 325	269 404	-44,9%	-59,3%
Trésorerie - Actif	420 588	58 032	75 662	-86,2%	30,4%
Total Actif	10 460 532	14 358 528	15 688 777	37,3%	9,3%
PASSIF					
Capitaux permanents	5 793 679	7 319 906	7 635 047	26,3%	4,3%
Capitaux propres	4 293 679	4 319 906	4 685 488	0,6%	8,5%
Dettes de financement	1 500 000	3 000 000	2 949 559	100,0%	-1,7%
Passif Circulant	1 930 246	3 960 881	4 973 494	>100%	25,6%
Dettes du passif circulant	1 929 752	3 960 387	4 973 000	>100%	25,6%
Autres provisions pour risques et charges	494	494	494	0,0%	0,0%
Trésorerie - Passif	2 736 607	3 077 740	3 080 236	12,5%	0,1%
Total	10 460 532	14 358 528	15 688 777	37,3%	9,3%

Source : Addoha

II.1. ACTIF IMMOBILISE

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Immobilisations en non valeur	28 074	30 646	19 518	9,2%	-36,3%
Immobilisations incorporelles	3 681	4 381	5 011	19,0%	14,4%
Immobilisations corporelles	37 442	75 157	76 711	>100%	2,1%
Immobilisations financières	1 652 805	2 573 240	2 560 065	55,7%	-0,5%
Actif immobilisé net	1 722 001	2 683 424	2 661 306	55,8%	-0,8%

Source : Addoha

Le détail des immobilisations financières sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Autres créances financières	126	250	899	98,4%	>100%
Titres de participation	1 652 282	2 572 594	2 558 770	55,7%	-0,5%
Autres titres immobilisés	396	396	396	0,0%	0,0%
Immobilisations financières	1 652 805	2 573 240	2 560 065	55,7%	-0,5%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, l'actif immobilisé net de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 2,7 Mrds Dh contre respectivement 2,7 Mrds Dh et 1,7 Mrd Dh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 24,3% sur la période 2007-2009.

Evolution des immobilisations entre 2007 et 2008

L'actif immobilisé net s'établit en 2008 à 2 683 Mdh en forte croissance (+55,8%) par rapport à l'exercice précédent justifiée principalement par l'augmentation des immobilisations financières (2 573 Mdh en 2008 vs 1 653 Mdh en 2007) liée essentiellement aux acquisitions de titres de participation dans Optim, Citaf et Beladi.

En outre, les immobilisations corporelles ont progressé significativement (>100%) liées principalement aux investissements engagés dans l'extension du siège de Casablanca pour près de 28 Mdh.

Les immobilisations incorporelles, composées essentiellement des frais de logiciels, s'établissent à 4,4 Mdh en 2008 vs 3,7 Mdh en 2007.

Concernant les immobilisations en non valeurs, celles-ci ont enregistré une hausse de 9,2% pour s'établir à 30,6 Mdh contre 28,1 Mdh en 2007.

Evolution des immobilisations entre 2008 et 2009

L'actif immobilisé net s'établit en 2009 à 2 661 Mdh en léger repli (-0,8%) par rapport à l'exercice précédent s'expliquant principalement par le recul des immobilisations financières (2 560 Mdh en 2009 vs 2 573 Mdh en 2008).

En outre, les immobilisations corporelles se sont quasi maintenues (+2,1%) s'établissant à 77 Mdh contre 75 Mdh en 2008.

Les immobilisations incorporelles, composées essentiellement des frais de logiciels, s'établissent à 5,0 Mdh en 2009 vs 4,3 Mdh en 2008.

Concernant les immobilisations en non valeurs, celles-ci ont enregistré un repli de 36,3% pour s'établir à 19,5 Mdh contre 30,6 Mdh en 2008 correspondant principalement à l'amortissement annuel des frais de l'augmentation de capital réalisée en 2007.

II.2. LES FONDS PROPRES

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capital social	1 417 500	2 835 000	2 835 000	100,0%	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	2 079 000	661 500	661 500	-68,2%	0,0%
Réserve légale	27 811	55 581	78 143	99,9%	40,6%
Autres réserves	-	-	-	Ns	Ns
Report à nouveau	213 965	316 573	320 013	48,0%	1,1%
Résultat net	555 403	451 253	790 831	-18,8%	75,3%
Capitaux propres	4 293 679	4 319 906	4 685 488	0,6%	8,5%

Source : Addoha

Le tableau suivant détaille la politique de dividendes opérée par Douja Promotion Groupe Addoha au cours des 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat net	555 403	451 253	790 831	-18,8%	75,3%
Distribution de dividendes en n+1	425 250	425 250	425 250	0,0%	0,0%
Pay-Out*	76,6%	94,2%	53,8%	17,6 pts	-40,4 pts

Source : Addoha

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

Au titre de l'exercice 2009, les fonds propres de Douja Promotion Groupe Addoha s'établissent à 4 685 Mdh contre respectivement 4 320 Mdh et 4 293 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 4,5 % sur la période 2007-2009.

Evolution des fonds propres entre 2007 et 2008

Douja Promotion Groupe Addoha enregistre une croissance modérée de ses fonds propres (+0,6%) pour s'établir à 4 320 Mdh en 2008 contre 4 294 Mdh en 2007 s'expliquant essentiellement par :

- la croissance du capital social de 100% suite à l'augmentation du capital par incorporation de la prime d'émission qui s'établit dès lors à 662 Mdh contre 2 079 Mdh en 2007 ;
- la progression du report à nouveau (+48,0%) liée à un taux de distribution de dividendes de 76,6% en croissance par rapport à l'exercice précédent ;
- le recul du résultat net (-18,8%) qui s'élève à 451 Mdh vs 555 Mdh.

Evolution des fonds propres entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, les fonds propres de Douja Promotion Groupe Addoha s'établissent à 4 685 Mdh vs 4 320 Mdh en 2008, soit une progression de 8,5% par rapport à l'exercice antérieur. Le renforcement des fonds propres du Groupe s'explique par la croissance significative du résultat net (+75,3%) et de la réserve légale (+40,6%) sur la période.

II.3. L'ENDETTEMENT NET

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'endettement net sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Emprunt obligataire	0	1 500 000	1 500 000	Ns	0,0%
Autres dettes de financement	1 500 000	1 500 000	1 449 559	0,0%	-3,4%
Trésorerie - passif	2 736 607	3 077 740	3 080 236	12,5%	0,1%
Trésorerie - actif	420 588	58 032	75 662	-86,2%	30,4%
Titres et valeurs de placement	1 201 327	662 325	269 404	-44,9%	-59,3%
Endettement net	2 614 692	5 357 383	5 684 730	>100%	6,1%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, l'endettement net de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 5 685 Mdh contre respectivement 5 357 Mdh et 2 615 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 47,4 % sur la période 2007-2009.

Evolution de l'endettement net entre 2007 et 2008

En 2008, l'endettement net de Douja Promotion Groupe Addoha s'élève à 5 357 Mdh en hausse significative par rapport à 2007 en raison principalement de l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant de 1 500 Mdh et de la hausse de la trésorerie passif.

Evolution de l'endettement net entre 2008 et 2009

En 2009, l'endettement net de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 5 685 Mdh hausse de 6,1% par rapport à 2008 en raison essentiellement du remboursement de dettes de financement et de la hausse de la trésorerie active (+30,4%).

Le groupe a par ailleurs procédé en 2009 au renouvellement de son emprunt obligataire pour un montant de 1 500 Mdh contracté en 2008 et arrivé à maturité.

Le tableau suivant détaille l'évolution du ratio « Endettement net/ Fonds propres » de Douja Promotion Groupe Addoha au cours des 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fonds propres	4 293 679	4 319 906	4 685 488	0,6%	8,5%
Endettement net	2 614 692	5 357 383	5 684 730	>100%	6,1%
Endettement net / Fonds propres	60,9%	124,0%	121,3%	63,1 pts	-2,7 pts

Source : Addoha

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, le ratio endettement net/fonds propres s'établit à 121,3% en 2009 contre 60,9 % en 2007.

L'endettement net de la société est majoritairement composé de trésorerie au passif (découvert bancaire) et d'un emprunt obligataire.

II.4. LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (BFR)

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de Douja Promotion Groupe Addoha sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Stocks	3 407 659	5 850 816	8 041 879	71,7%	37,4%
Créances de l'actif circulant	3 708 956	5 103 930	4 640 526	37,6%	-9,1%
Titres et valeurs de placement	1 201 327	662 325	269 404	-44,9%	-59,3%
Passif circulant	1 929 752	3 960 387	4 973 000	>100%	25,6%
Autres provisions pour risques et charges	494	494	494	0,0%	0,0%
Besoin en Fonds de Roulement	6 387 697	7 656 190	7 978 316	19,9%	4,2%

Source : Addoha

Le détail des stocks se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Stock Marchandises (Terrains nus)	2 313 721	3 354 578	3 158 318	45,0%	-5,9%
Produits en cours (Logements en cours)	845 945	1 700 337	3 233 273	>100%	90,2%
Produits finis (Logements finis)	247 994	795 901	1 650 289	>100%	>100%
Stock	3 407 659	5 850 816	8 041 879	71,7%	37,4%

Source : Addoha

Les terrains acquis sont inscrits dans le poste Stock Marchandises à leur valeur d'acquisition. Les produits en cours (logements en cours de réalisation) et produits finis (Logements réalisés en cours de commercialisation) incluent la quote-part des terrains utilisée pour leur réalisation. Cette quote-part est ainsi déduite du poste Stock Marchandises à sa valeur d'acquisition.

L'évolution du poste Stock Marchandises (terrains nus) entre 2008 et 2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2008				2009			
	Stock initial	Achats	Utilisation	Stock final	Stock initial	Achats	Utilisation	Stock final
Total	2 313 721	1 494 444	453 587	3 354 578	3 354 578	1 158 863	1 355 123	3 158 318

Source : Addoha

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 736 637	2 296 157	562 677	32,2%	-75,5%
Clients et comptes rattachés	693 573	1 074 409	1 393 288	54,9%	29,7%
Personnel	292	277	244	-5,1%	-11,8%
Etat	309 764	581 129	1 017 408	87,6%	75,1%
Comptes d'associés	0	0	0	Ns	Ns
Autres débiteurs	892 654	1 001 572	1 527 559	12,2%	52,5%
Comptes de régularisation – actif	76 036	150 387	139 351	97,8%	-7,3%
Créances de l'actif circulant	3 708 956	5 103 930	4 640 526	37,6%	-9,1%

Source : Addoha

Le détail des dettes du passif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs & Comptes rattachés	873 269	1 603 090	1 610 623	83,6%	0,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	819 020	1 126 335	1 571 157	37,5%	39,5%
Personnel	4 144	8 094	11 200	95,3%	38,4%
Organismes sociaux	1 555	2 546	3 713	63,7%	45,8%
Etat	138 577	20 493	237 520	-85,2%	>100%
Comptes d'associés	39 038	753 144	901 458	>100%	19,7%
Autres créanciers	20 061	342 665	437 373	>100%	27,6%
Comptes de régularisation – passif	34 089	104 020	199 957	>100%	92,2%
Dettes du passif Circulant	1 929 752	3 960 387	4 973 000	>100%	25,6%

Source : Addoha

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2007 et 2008

En 2008, le BFR s'établit à 7 656 Mdh en hausse de 19,9% par rapport à l'exercice précédent, justifié notamment par les éléments suivants :

- une croissance significative des stocks (+71,7%) qui s'élèvent à 5 851 Mdh vs 3 408 Mdh en 2007 s'expliquant essentiellement par la constitution d'une réserve foncière supplémentaire de 1 041 Mdh (3 355 Mdh en 2008 vs 2 314 Mdh en 2007) ;
- un recul des titres et valeurs de placement (-44,9%) qui s'établissent à 662 Mdh contre 1 201 Mdh en 2007 justifié par la dépréciation des titres Addoha et CIH ;
- une hausse du poste clients et comptes rattachés (+54,9%) qui s'établit à 1 074 Mdh vs 694 Mdh en 2007 ;
- une progression des avances et acomptes fournisseurs à l'actif (+32,2%) qui ressortent à 2 296 Mdh vs 1 737 Mdh en 2007 en raison du lancement des constructions de plusieurs projets ;
- une croissance du poste autres débiteurs (+12,2%) qui s'établit à 1 002 Mdh vs 893 Mdh en 2007 correspondant aux avances en trésorerie octroyées aux filiales de Douja Promotion Groupe Addoha ;
- un repli significatif du poste Etat au passif (-85,2%) correspondant à la TVA facturée mais non encore réglée.

Par ailleurs, les dettes du passif circulant ont enregistré une forte hausse (>100%) s'établissant à 3 960 Mdh en 2008 contre 1 930 Mdh en 2007 en raison principalement de :

- la croissance significative du poste fournisseurs & comptes rattachés (+83,6%) pour s'établir à 1 603 Mdh vs 873 Mdh en 2007 justifiée par un changement au niveau du délai de règlement des fournisseurs et notamment des entreprises ;
- la hausse des avances clients (+37,5%) qui ressort à 1 126 Mdh en 2008 contre 819 Mdh en 2007 justifiée par la hausse des ventes ;
- la progression remarquable (>100%) des comptes d'associés passif qui s'élèvent à 753 Mdh en 2008 vs 39 Mdh en 2007.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2008 et 2009

En 2009, le BFR s'établit à 7 978 Mdh en hausse de 4,2% par rapport à l'exercice précédent, justifié notamment par les éléments suivants :

- une croissance soutenue des stocks (+37,4%) qui s'élèvent à 8 042 Mdh vs 5 851 Mdh en 2008 s'expliquant essentiellement par la hausse du stock de produits en cours et produits finis à livrer post 2009 ;

- un recul des titres et valeurs de placement (-59,3%) qui s'établissent à 269 Mdh en 2009 contre 662 Mdh en 2008 lié à la cession des titres CIH détenus par Douja Promotion Groupe Addoha ;
- une hausse du poste clients et comptes rattachés (+29,7%) qui s'établit à 1 393 Mdh vs 1 074 Mdh ;
- une progression du poste autres débiteurs (+52,5%) qui s'élève à 1 528 Mdh vs 1 002 Mdh constituée principalement de dividendes à verser et d'avances en comptes courants d'associés ;
- un fort recul des avances et acomptes fournisseurs à l'actif (-75,5%) qui ressort à 563 Mdh vs 2 296 Mdh en 2008.

Par ailleurs, les dettes du passif circulant ont enregistré une hausse de 25,6% s'établissant à 4 973 Mdh en 2009 contre 3 960 Mdh en 2008 en raison principalement de :

- la croissance significative du poste Etat (>100%) pour s'établir à 238 Mdh vs 20 Mdh en 2008 ;
- la hausse des avances clients (+39,5%) qui ressort à 1 571 Mdh en 2009 contre 1 126 Mdh en 2008 justifiée par la hausse des ventes ;
- la progression (+19,7%) des comptes d'associés qui s'élèvent à 901 Mdh en 2009 vs 753 Mdh en 2008.

II.5. RATIOS DE GESTION

Les ratios de gestion de Douja Promotion Groupe Addoha se présentent comme suit sur les 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Ratio de rotation des stocks (jours d'achats) ³	954	838	956	-12,2%	14,1%
Délais de paiement des fournisseurs (jours d'achats) ⁴	85	164	184	93,3%	12,2%
Délais de règlement des clients (jours de CA) ⁵	118	144	142	21,8%	-1,4%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, les délais de règlement des clients s'établissent à 142 jours de chiffre d'affaires contre respectivement 144 jours de CA et 118 jours de CA en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 9,6 % sur la période 2007-2009.

Les délais de paiement des fournisseurs ont également enregistré une progression sur la période, s'établissant à 184 jours d'achats en 2009 contre 85 jours en 2007.

II.6. TRESORERIE

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie nette de Douja Promotion Groupe Addoha sur les 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Trésorerie - actif	420 588	58 032	75 662	-86,2%	30,4%
Trésorerie - passif	2 736 607	3 077 740	3 080 236	12,5%	0,1%
Trésorerie nette	-2 316 019	-3 019 708	-3 004 574	30,0%	-1,0%

Source : Addoha

Evolution de la trésorerie nette entre 2007 et 2008

En 2008, la trésorerie nette se dégrade en raison essentiellement de la progression du BFR. La trésorerie nette à fin 2008 s'établit à -3 020 Mdh vs -2 316 Mdh au titre de l'exercice antérieur.

³ Stocks*360/(Achats consommés HT)

⁴ Fournisseurs et Comptes rattachés*360/(Achats TTC + charges externes TTC)

⁵ Clients et Comptes rattachés*360/(Chiffre d'affaires TTC)

Evolution de la trésorerie nette entre 2008 et 2009

En 2008, la trésorerie nette s'améliore (+1%) pour s'établir à -3 005 Mdh vs -3 020 Mdh au titre de l'exercice antérieur.

II.7. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan du groupe se détaillent comme suit sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Avals et caution (bancaire)	1 647 000	394 838	210 101	-76,0%	-46,8%
Avals et caution (C.Provisaires)	-	2 500	-	Ns	-100,0%
Autres engagements donnés	-	100 000	4 000 000	Ns	>100%
Billet à ordre C.M.T Attijariwafa bank (27/12/2007)	1 500 000	1 500 000	1 449 559	0,0%	-3,4%
Total Engagements Hors Bilan	3 147 000	1 997 338	5 659 660	-36,5%	>100%
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées..	1 647 000	1 647 000	4 647 000	0,0%	>100%

Source : Addoha

Evolution des engagements hors bilan entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, les engagements hors bilan se sont établis à 5 660 Mdh contre 1 997 Mdh en 2008, enregistrant ainsi une croissance significative. Ces engagements correspondent principalement à des engagements à l'égard d'entreprises liées pour 4 647 Mdh et des billets à ordre CMT Attijariwafa bank pour 1 450 Mdh.

Evolution des engagements hors bilan entre 2007 et 2008

Au titre à l'exercice 2008, les engagements hors bilan se sont établis à 1 997 Mdh contre 3 147 Mdh en 2007, enregistrant ainsi un repli de 36,5%. Ces engagements correspondent principalement à des billets à ordre CMT Attijariwafa bank pour 1 500 Mdh.

II.8. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier de Douja Promotion Groupe Addoha sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Financement permanent	5 793 679	7 319 906	7 635 047	26,3%	4,3%
Moins actif immobilisé	1 722 001	2 683 424	2 661 306	55,8%	-0,8%
Fonds de roulement	4 071 677	4 636 482	4 973 742	13,9%	7,3%
Actif circulant	8 317 942	11 617 071	12 951 809	39,7%	11,5%
Moins passif circulant	1 930 246	3 960 881	4 973 494	>100%	25,6%
Besoin de financement global	6 387 697	7 656 190	7 978 316	19,9%	4,2%
FR/BFG*	63,7%	60,6%	62,3%	-3,2 pts	1,8 pts
Trésorerie nette	-2 316 019	-3 019 708	-3 004 574	30,4%	+0,5%

Source : Addoha

* Fonds de roulement/ Besoin de financement global

Evolution de l'équilibre financier entre 2007 et 2008

En 2008, le fonds de roulement de Douja Promotion Groupe Addoha s'élève à 4 636 Mdh enregistrant une hausse notable (+13,9%) par rapport à l'exercice précédent en raison principalement de la croissance de son financement permanent lié à l'émission d'un emprunt obligataire de 1 500 Mdh en 2008.

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha induit un niveau de BFR élevé par rapport au fonds de roulement affectant la trésorerie nette en fin d'exercice qui ressort à -3,0 Mrds Dh contre -2,3 Mrds Dh en 2007.

Le rapport FR/BFG s'établit ainsi à 60,6% contre 63,7% en 2007, soit un repli de 3,2 points.

Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

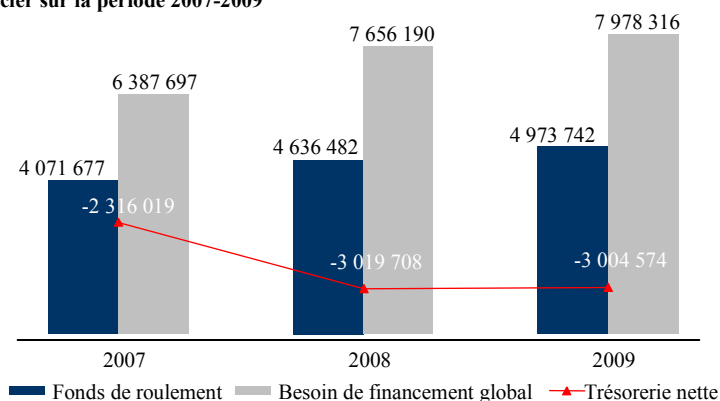
En 2009, le fonds de roulement de Douja Promotion Groupe Addoha s'élève à 4 974 Mdh enregistrant une croissance de 7,3% par rapport à 2008 lié à la hausse de son financement permanent en raison de l'appréciation de ses capitaux propres.

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha induit un niveau de BFR toujours élevé, généré essentiellement par les créances de l'actif circulant, et supérieur au fonds de roulement affectant ainsi la trésorerie nette en fin d'exercice qui ressort en 2009 à -3,0 Mrds Dh.

Le rapport FR/BFG s'établit ainsi à 62,3% contre 60,6% en 2008, soit une amélioration de 1,8 point.

L'évolution graphique du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la trésorerie nette, sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'équilibre financier sur la période 2007-2009



Source : Addoha

II.9. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant financier de Douja Promotion Groupe Addoha sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat net	555 403	451 253	790 831	-18,8%	75,3%
+ dotations d'exploitation ⁽¹⁾	13 939	17 297	19 906	24,1%	15,1%
+ dotations financières ⁽¹⁾	-	-	43 224	Ns	Ns
+ dotations non courantes ⁽¹⁾	6	-	-	-100,0%	Ns
- reprises d'exploitation ⁽²⁾	-	-	-	Ns	Ns
- reprises financières ⁽²⁾	-	-	-	Ns	Ns
- reprises non courantes ^{(2) (3)}	-	-	-	Ns	Ns
- produits des cessions d'immobilisations	34 557	-	-	-100,0%	Ns
+ valeur nette d'amortissement des immob. Cédées	34 122	-	1	-100,0%	Ns
Capacité d'autofinancement	568 913	468 550	853 962	-17,6%	82,3%
- distribution de dividendes	337 500	425 250	425 250	26,0%	0,0%
Autofinancement	231 413	43 300	428 712	-81,3%	>100%
+ Augmentation des fonds propres	2 146 500	225	-	-100,0%	-100,0%
<i>Augmentation de capital, apport</i>	2 146 500	225	-	-100,0%	-100,0%
<i>Subvention d'investissement</i>	-	-	-	Ns	Ns
+ Augmentation des dettes de financement	1 500 000	1 500 000	-	0,0%	-100,0%
+ Cession et réduction d'immobilisations	34 557	-	-	-100,0%	Ns
Ressources	3 912 470	1 543 525	428 712	-60,5%	-72,2%
				Ns	Ns
- Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 426 758	964 862	40 868	-32,4%	-95,8%
- Remboursement des capitaux propres	-	-	-	Ns	Ns
- Remboursement des dettes de financement	-	-	50 441	Ns	Ns
- Emplois en non valeurs	13 489	13 859	144	2,7%	-99,0%
Emplois	1 440 246	978 721	91 453	-32,0%	-90,7%
Variation du BFR	4 049 182	1 268 493	322 126	-68,7%	-74,6%
Variation de la trésorerie	-1 576 959	-703 689	15 134	-55,4%	Ns
Trésorerie début d'exercice	-739 060	-2 316 019	-3 019 708	>100%	30,4%
Trésorerie fin d'exercice	-2 316 019	-3 019 708	-3 004 574	30,4%	-0,5%

Source : Addoha

⁽¹⁾ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

⁽²⁾ A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

⁽³⁾ Y compris reprises sur subventions d'investissements.

La capacité bénéficiaire de Douja Promotion Groupe Addoha a permis au Groupe d'accroître sa capacité d'autofinancement de 22,5% en moyenne annuelle entre 2007 et 2009 pour s'établir à 854 Mdh en 2009.

Les ressources de la société ressortent à 429 Mdh en 2009, contre 1 544 Mdh et 3 912 Mdh, respectivement en 2008 et 2007, soit un repli annuel moyen de 66,9% sur la période 2007-2009. Ce repli se justifie par le fait que Douja Promotion Groupe Addoha n'a pas procédé en 2009 à une augmentation de son capital ou de ses dettes de financement, à l'opposé des précédents exercices.

Les emplois s'établissent à 91 Mdh en 2009, contre 979 Mdh et 1 440 Mdh, respectivement en 2008 et 2007, soit un repli annuel moyen de 74,8% sur l'exercice 2009.

III. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION (COMPTES CONSOLIDES)

III.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

III.1.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	-	-	Société consolidante
IMMOLOG	50,00%	50,00%	Intégration Globale
PROMOLOG	99,95%	99,95%	Intégration Globale
PROMIF	99,95%	99,95%	Intégration Globale
DAR JAWDA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ADDOHA ESSALAM	99,90%	99,90%	Intégration Globale
TANGER SAKANE	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MABANI ZELLIDJA	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
ALQUDRA ADDOHA POUR			
L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
GILMAROC SEASIDE RESORTS	49,99%	49,99%	Intégration Globale
GROUPE FADESA MAROC	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
ADDOHA MANAGEMENT	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	99,87%	99,87%	Intégration Globale
BELADI HADJ FATAH	50,00%	50,00%	Intégration Globale
OPTIM IMMOBILIER	99,87%	100,00%	Intégration Globale
CAP SPARTEL	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
CITAF	99,87%	100,00%	Intégration Globale
MAROC VILLAGES & RESIDENCES	100,00%	100,00%	Intégration globale

Source : Addoha

III.1.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	-	-	Société consolidante
IMMOLOG	50,00%	50,00%	Intégration Globale
PROMOLOG	99,95%	99,95%	Intégration Globale
PROMIF	99,95%	99,95%	Intégration Globale
DAR JAWDA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
DAR ESSALAM	99,90%	99,90%	Intégration Globale
TANGER SAKANE	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MAROC VILLAGES & RESIDENCES	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MABANI ZELLIDJA	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
ALQUDRA ADDOHA POUR			
L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
GILMAROC SEASIDE RESORTS	49,99%	49,99%	Intégration Globale
GROUPE FADESA MAROC	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
ADDOHA MANAGEMENT	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	99,87%	99,87%	Intégration Globale
BELADI HADJ FATAH	50,00%	50,00%	Intégration Globale
OPTIM IMMOBILIER	100,00%	100,00%	Intégration Globale
CITAF	100,00%	100,00%	Intégration Globale

Source : Addoha

III.1.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2007

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	-	-	Société consolidante
IMMOLOG	50,00%	50,00%	Intégration Globale
PROMOLOG	99,95%	99,95%	Intégration Globale
PROMIF	99,95%	99,95%	Intégration Globale
DAR JAWDA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
DAR ESSALAM	99,90%	99,90%	Intégration Globale
TANGER SAKANE	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MAROC VILLAGES & RESIDENCES	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MABANI ZELLIDJA	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
ALQUDRA ADDOHA POUR			
L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
GILMAROC SEASIDE RESORTS	49,99%	49,99%	Intégration Globale

Source : Addoha

III.2. ETAT DES SOLDES DE GESTION CONSOLIDE

AVERTISSEMENT

La ventilation des autres charges d'exploitation et autres produits d'exploitation dans l'analyse de l'état des soldes de gestion consolidé des exercices 2007, 2008 et 2009 détaillée ci-après est basée sur des données internes de l'émetteur.

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'Etat des soldes de gestion consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	3 001 285	4 818 627	6 011 962	60,6%	24,8%
Variation de stocks de produits	227 859	1 736 629	1 083 217	>100%	-37,6%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	155 538	Ns	Ns
Production	3 229 144	6 555 256	7 250 717	>100%	10,6%
Achats consommés de matières et marchandises	2 183 553	4 645 702	5 341 389	>100%	15,0%
Autres charges externes	65 219	190 036	210 099	>100%	10,6%
Consommation	2 248 772	4 835 738	5 551 488	>100%	14,8%
Valeur ajoutée	980 372	1 719 519	1 699 229	75,4%	-1,2%
<i>VA/CA</i>	<i>32,7%</i>	<i>35,7%</i>	<i>28,3%</i>	<i>3,0 pts</i>	<i>-7,4 pts</i>
Impôts et taxes	1 441	12 427	10 905	>100%	-12,2%
Charges de personnel	49 721	131 028	172 678	>100%	31,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	929 210	1 576 063	1 515 646	69,6%	-3,8%
<i>EBE/CA</i>	<i>31,0%</i>	<i>32,7%</i>	<i>25,2%</i>	<i>1,7 pts</i>	<i>-7,5 pts</i>
Autres produits d'exploitation	-	167	96 819	Ns	>100%
Autres charges d'exploitation	-	12 460	1 001	Ns	-92,0%
Reprises d'exploitation	-	437 404	14 856	>100%	Ns
Dotations d'exploitation	9 680	19 277	79 345	99,1%	>100%
Transfert de charges	13 424	8 187	5 477	-39,0%	-33,1%
Résultat d'Exploitation	932 954	1 990 084	1 552 451	>100%	-22,0%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>31,1%</i>	<i>41,3%</i>	<i>25,8%</i>	<i>10,2 pts</i>	<i>-15,5 pts</i>
Produits financiers	129 910	245 077	510 514	88,7%	>100%
Charges financières	124 770	859 566	797 126	>100%	-7,3%
Résultat financier	5 140	-614 489	-286 612	Ns	-53,4%
Résultat courant avant impôts	938 094	1 375 596	1 265 840	46,6%	-8,0%
Produits non courants	36 889	43 780	126 258	18,7%	>100%
Charges non courantes	38 363	9 659	80 289	-74,8%	>100%
Résultat non courant	-1 474	34 121	45 969	Ns	34,7%
Résultat avant impôts	936 621	1 409 717	1 311 809	50,5%	-6,9%
Impôts sur les résultats	111 646	135 694	287 691	21,5%	>100%
Résultat net de l'ensemble consolidé	824 975	1 274 023	1 024 117	54,4%	-19,6%
Quote-part des résultats des entreprises mises en équivalence	-	-316	-	Ns	-100,0%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	10	264	287	>100%	8,7%
Intérêts minoritaires	122 449	118 148	145 862	-3,5%	23,5%
Résultat net (part groupe)	702 516	1 155 295	877 968	64,5%	-24,0%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>23,4%</i>	<i>24,0%</i>	<i>14,6%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>-9,4 pts</i>

Source : Addoha

III.2.1. Chiffre d'affaires consolidé

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2007, 2008 et 2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	2 039 014	2 566 409	3 283 179	25,9%	27,9%
IMMOLOG	953 429	974 137	609 225	2,2%	-37,5%
PROMOLOG	33 689	89 945	2 597	>100%	-97,1%
PROMIF	22 825	116 685	2 003	>100%	-98,3%
DAR JAWDA	-	139 638	238 417	Ns	70,7%
ADDOHA ESSALAM	-	47 322	349 037	Ns	>100%
TANGER SAKANE	-	73 366	115 309	Ns	57,2%
GROUPE FADESA MAROC	-	625 949	802 621	Ns	28,2%
MABANI ZELLIDJA	-	-	84 773	Ns	Ns
ALQUDRA ADDOHA POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	-	-	49 346	Ns	Ns
BELADI HADJ FATAH	-	206 157	514 885	Ns	>100%
ADDOHA MANAGEMENT	-	31 500	33 000	Ns	4,8%
Total chiffre d'affaires avant élimination des intragroupes	3 048 956	4 871 109	6 084 392	59,8%	24,9%
Elimination des intragroupes	47 671	52 482	72 430	10,1%	38,0%
Total chiffre d'affaires après élimination des intragroupes	3 001 285	4 818 627	6 011 962	60,6%	24,8%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Addoha s'établit à 6 012 Mdh contre respectivement 4 819 Mdh et 3 001 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 41,5 % sur la période 2007-2009.

Evolution du chiffre d'affaires consolidé entre 2007 et 2008

Sur la période 2007-2008, le chiffre d'affaires consolidé du groupe a enregistré une croissance significative, s'établissant à 4 819 Mdh en 2008 contre 3 001 Mdh en 2007, soit une hausse de près de 61%.

Cette progression s'explique essentiellement par :

- une hausse du chiffre d'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha qui s'établit à 2 566 Mdh ;
- la prise en compte de la contribution⁶ du Groupe Fadesa Maroc au chiffre d'affaires consolidé pour un total de 626 Mdh ;
- un déstockage au niveau des projets portés par PROMIF générant une contribution⁷ au chiffre d'affaires consolidé de 117 Mdh contre 23 Mdh en 2007 ;
- les réalisations de Dar Jawda pour 140 Mdh notamment à travers le projet Al Wifaq à Casablanca ;
- les livraisons de Beladi Hadj Fatah pour 206 Mdh à travers les projets Najd à Marrakech et Khozama à Casablanca.

Evolution du chiffre d'affaires consolidé entre 2008 et 2009

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe a enregistré une croissance de près de 25% sur la période 2008-2009 et s'élève à 6 012 Mdh en 2009 contre 4 819 Mdh en 2008.

Cette progression est justifiée principalement par les éléments suivants :

- une hausse du chiffre d'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha qui s'établit à 3 283 Mdh ;

⁶ Avant élimination des intragroupes

⁷ Avant élimination des intragroupes

- le suivi des réalisations de Dar Jawda pour 238 Mdh notamment à travers le projet Al Wifaq à Casablanca et Dalila II à Fès ;
- la croissance notable du chiffre d'affaires réalisé par Addoha Essalam (>100%) lié aux ventes enregistrées pour le projet Cité Essalam ;
- la forte hausse du chiffre d'affaires réalisé par Beladi Hadj Fatah qui s'établit à 515 Mdh contre 206 Mdh en 2008 liée notamment aux ventes enregistrées sur le projet Najd à Marrakech.

III.2.2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée du groupe sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	3 001 285	4 818 627	6 011 962	60,6%	24,8%
Variation de stocks de produits	227 859	1 736 629	1 083 217	>100%	-37,6%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	155 538	Ns	Ns
Production	3 229 144	6 555 256	7 250 717	>100%	10,6%
Achats consommés de matières et marchandises	2 183 553	4 645 702	5 341 389	>100%	15,0%
Autres charges externes	65 219	190 036	210 099	>100%	10,6%
Consommation	2 248 772	4 835 738	5 551 488	>100%	14,8%
Valeur ajoutée	980 372	1 719 519	1 699 229	75,4%	-1,2%
	<i>VA/CA</i>	<i>32,7%</i>	<i>35,7%</i>	<i>28,3%</i>	<i>3,0 pts</i>
				<i>3,0 pts</i>	<i>-7,4 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, la valeur ajoutée du groupe Addoha s'établit à 1 699 Mdh contre respectivement 1 720 Mdh et 980 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 31,7 % sur la période 2007-2009.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2007 et 2008

En 2008, la valeur ajoutée s'établit à 1 720 Mdh en forte progression (+75%) par rapport à l'exercice précédent en raison essentiellement de la croissance significative (>100%) de la production liée à la hausse du chiffre d'affaires (+60,6%) et de la variation de stock de produits qui s'élève à 1 737 Mdh contre 228 Mdh en 2007 liée à la croissance du chiffre d'affaires ainsi qu'au lancement des constructions de plusieurs projets.

La consommation de l'exercice ressort à 4 836 Mdh en progression significative par rapport à 2007 (2 249 Mdh) qui s'explique principalement par la hausse des achats consommés qui s'établissent à 4 646 Mdh vs 2 184 Mdh en 2007.

Cette évolution se justifie essentiellement par les éléments ci-dessous :

- l'intégration en 2008 dans le périmètre de consolidation du Groupe Fadesa Maroc générant 579 Mdh d'achats consommés⁸ ;
- la hausse significative des achats consommés⁷ de Douja Promotion Groupe Addoha qui s'élèvent à 2 514 Mdh contre 1 285 Mdh en 2007 ;
- la progression des achats consommés de Dar Jawda qui ressort à 124 Mdh contre 22 Mdh en 2007 liée aux livraisons du projet Al Wifaq ;
- la croissance notable des achats consommés⁷ de Marrakech Golden Resorts qui s'élèvent à 125 Mdh en 2008.

⁸ Avant élimination des intragroupes

Evolution de la valeur ajoutée entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, la valeur ajoutée enregistre un repli (-1,2%) s'établissant à 1 699 Mdh contre 1 720 Mdh en 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par une croissance de la consommation de l'exercice (+14,8%) plus forte que celle de la production (+10,6%) lié à un repli de la variation de stock de produits (-37,6%).

La consommation de l'exercice s'élève à 5 551 Mdh en hausse de 14,8% par rapport à 2008 en raison principalement des éléments suivants :

- la hausse des achats consommés (+20,5%) de Douja Promotion Groupe Addoha qui s'élèvent à 3 030 Mdh contre 2 514 Mdh en 2008 ;
- la progression significative des achats consommés d'Addoha Essalam qui ressortent à 359 Mdh liée à la consommation générée par le projet Cité Essalam ;
- la forte croissance de la consommation de Mabani Zellidja et Citaf pour respectivement 96 Mdh et 143 Mdh de contribution aux achats consommés du groupe (avant élimination des intragroupes).

La répartition des achats consommés par filiale se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	1 285 287	2 513 939	3 029 692	95,6%	20,5%
IMMOLOG	757 264	903 201	666 670	19,3%	-26,2%
PROMOLOG	29 320	27 966	2	-4,6%	-100,0%
PROMIF	30 251	38 455	510	27,1%	-98,7%
DAR JAWDA	22 482	123 577	148 293	>100%	20,0%
ADDOHA ESSALAM	26 460	13 701	359 065	-48,2%	>100%
TANGER SAKANE	25 421	106 408	165 743	>100%	55,8%
MAROC VILLAGES	-	-	0	Ns	Ns
GROUPE FADESA MAROC	-	579 345	588 164	Ns	1,5%
GILMAROC SEASIDE RESORTS	5 415	38 460	82 334	>100%	>100%
MABANI ZELLIDJA	73	8 938	96 126	>100%	>100%
ALQUDRA ADDOHA POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	1 581	69 000	32 056	>100%	-53,5%
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	-	125 737	14 657	Ns	-88,3%
Beladi haDJ FATAH	-	93 233	76 475	Ns	-18,0%
ADDOHA MANAGEMENT	-	167	25	ns	-84,8%
Citaf	-	34 000	143 458	ns	>100%
OPTIM IMMOBILIER	-	1 245	10 547	Ns	>100%
Total achats consommés avant élimination des intragroupes	2 183 553	4 677 371	5 413 819	>100%	15,7%
Elimination des intragroupes	-	31 669	72 430	Ns	>100%
Total achats consommés après élimination des intragroupes	2 183 553	4 645 702	5 341 389	>100%	15,0%

Source : Addoha

III.2.3. Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

L'évolution de l'EBE consolidé du groupe sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Valeur ajoutée	980 372	1 719 519	1 699 229	75,4%	-1,2%
Impôts et taxes	1 441	12 427	10 905	>100%	-12,2%
Charges de personnel	49 721	131 028	172 678	>100%	31,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	929 210	1 576 063	1 515 646	69,6%	-3,8%
<i>EBE/CA</i>	<i>31,0%</i>	<i>32,7%</i>	<i>25,2%</i>	<i>1,7 pts</i>	<i>-7,5 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, l'excédent brut d'exploitation du groupe Addoha s'établit à 1 516 Mdh contre respectivement 1 576 Mdh et 929 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 27,7 % sur la période 2007-2009.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2007 et 2008

En 2008, l'excédent brut d'exploitation ressort à 1 576 Mdh en hausse notable (+69,6%) par rapport à 2007 en raison principalement des éléments suivants :

- la croissance substantielle de la valeur ajoutée (+75,4%) sur la période ;
- la hausse significative des charges de personnel (>100%) qui s'établissent à 131 Mdh contre 50 Mdh en 2007 en raison principalement des recrutements effectués au sein de Douja Promotion Groupe Addoha et à l'intégration du Groupe Fadesa Maroc dans le périmètre de consolidation.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, l'excédent brut d'exploitation enregistre un repli de 3,8% pour s'établir à 1 516 Mdh contre 1 576 Mdh en 2008. Cette croissance s'explique essentiellement par le repli de la valeur ajoutée (-1,2%) sur la période et de la hausse (+31,8%) des charges de personnel qui s'élèvent à 173 Mdh contre 131 Mdh en 2008.

III.2.4. Résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation consolidé du groupe sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	929 210	1 576 063	1 515 646	69,6%	-3,8%
Autres produits d'exploitation	-	167	96 819	Ns	>100%
Autres charges d'exploitation	-	12 460	1 001	Ns	-92,0%
Reprises d'exploitation	-	437 404	14 856	Ns	-96,6%
Dotations d'exploitation	9 680	19 277	79 345	99,1%	>100%
Transfert de charges	13 424	8 187	5 477	-39,0%	-33,1%
Résultat d'Exploitation	932 954	1 990 084	1 552 451	>100%	-22,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>31,1%</i>	<i>41,3%</i>	<i>25,8%</i>	<i>10,2 pts</i>	<i>-15,5 pts</i>

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, le résultat d'exploitation du groupe Addoha s'établit à 1 552 Mdh contre respectivement 1 990 Mdh et 933 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 29,0 % sur la période 2007-2009.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2007 et 2008

En 2008, le résultat d'exploitation enregistre une hausse substantielle (>100%) pour s'établir à 1 990 Mdh contre 933 Mdh en 2007 justifiée principalement par la croissance significative de l'excédent brut d'exploitation sur la période et par la progression des reprises d'exploitation.

Au titre de l'exercice 2008, les reprises d'exploitation ressortent à 437 Mdh en hausse significative par rapport à 2007 et correspondent essentiellement à la reprise de la provision passée pour écart d'acquisition négatif constaté au titre des acquisitions des sociétés CITAF et BILADI suite à l'évaluation des terrains détenus par ces sociétés.

Les dotations d'exploitation enregistrent également une hausse notable pour s'établir à 19,3 Mdh contre 9,7 Mdh en 2007.

Concernant la marge opérationnelle ressort à 41,3% contre 31,1% en 2007 soit une amélioration de 10,2 points.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, le résultat d'exploitation enregistre un recul de 22% pour s'établir à 1 552 Mdh contre 1 990 Mdh en 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse significative des reprises d'exploitation (-96,6%) qui s'élèvent à près de 15 Mdh contre 437 Mdh en 2008. Par ailleurs, les dotations d'exploitation s'inscrivent en forte hausse ressortant à 79,3 Mdh contre

19,3 Mdh en 2008 justifiée par la croissance des dotations aux provisions pour risques et charges qui ressortent à 57,4 Mdh en 2009 vs. 135 Kdh en 2008.

Concernant la marge opérationnelle, elle ressort à 25,8% contre 41,3% en 2007 soit un repli de 15,5 points.

III.2.5. Résultat net

L'évolution du résultat net consolidé du groupe sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat d'Exploitation	932 954	1 990 084	1 552 451	>100%	-22,0%
Produits financiers	129 910	245 077	510 514	88,7%	>100%
Charges financières	124 770	859 566	797 126	>100%	-7,3%
Résultat financier	5 140	-614 489	-286 612	Ns	53,4%
Résultat courant avant impôts	938 094	1 375 596	1 265 840	46,6%	-8,0%
Produits non courants	36 889	43 780	126 258	18,7%	>100%
Charges non courantes	38 363	9 659	80 289	-74,8%	>100%
Résultat non courant	-1 474	34 121	45 969	Ns	34,7%
Résultat avant impôts	936 621	1 409 717	1 311 809	50,5%	-6,9%
Impôts sur les résultats	111 646	135 694	287 691	21,5%	>100%
Résultat net de l'ensemble consolidé	824 975	1 274 023	1 024 117	54,4%	-19,6%
Quote-part des résultats des entreprises mises en équivalence	-	-316	-	Ns	-100,0%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	10	264	287	>100%	8,7%
Intérêts minoritaires	122 449	118 148	145 862	-3,5%	23,5%
Résultat net (part groupe)	702 516	1 155 295	877 968	64,5%	-24,0%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>23,4%</i>	<i>24,0%</i>	<i>14,6%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>-9,4 pts</i>

Source : Addoha

La contribution de chaque filiale au RNPG du groupe après annulation des intragroupes se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	556 642	301 666	480 299	-45,8%	59,2%
IMMOLOG	122 456	103 920	41 275	-15,1%	-60,3%
PROMOLOG	13 311	29 744	21 216	>100%	-28,7%
PROMIF	8 737	36 348	20 839	>100%	-42,7%
DAR JAWDA	301	39 605	81 589	>100%	>100%
ADDOHA ESSALAM	1 082	-71	83 028	Ns	Ns
TANGER SAKANE	203	18 032	4 683	>100%	-74,0%
MAROC VILLAGES	-23	-30	-41	28,1%	36,7%
GROUPE FADESA MAROC	-	260 033	8 488	Ns	-96,7%
GILMAROC SEASIDE RESORTS	-19	-71	-1 107	>100%	>100%
MABANI ZELLIDJA	-92	-2 243	34 144	Ns	Ns
ALQUDRA ADDOHA POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	-81	-2 243	1 124	Ns	Ns
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	-	327	149	Ns	-54,4%
BELADI HADJ FATAH	-	52 679	105 326	Ns	99,9%
ADDOHA MANAGEMENT	-	128	-408	Ns	Ns
CITAF	-	398 145	-2 083	Ns	Ns
OPTIM IMMOBILIER	-	-80 675	-362	Ns	-99,6%
CAP SPARTEL	-	-	-191	Ns	Ns
Total Résultat Net Part Groupe	702 516	1 155 295	877 968	64,5%	-24,0%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, le résultat net du groupe Addoha s'établit à 878 Mdh contre respectivement 1 156 Mdh et 703 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 11,8 % sur la période 2007-2009.

Evolution du résultat net entre 2007 et 2008

En 2008, le résultat net part groupe enregistre une progression substantielle (+64,5%) pour s'établir à 1 155 Mdh contre 703 Mdh en 2007, hissé principalement par la croissance du résultat d'exploitation sur la période ainsi que par l'intégration du résultat net de Groupe Fadesa Maroc (260 Mdh) et de CITAF (398 Mdh).

Le résultat financier enregistre un repli significatif et s'établit à -615 Mdh en 2008 contre 5 Mdh en 2007 en raison essentiellement de la hausse des charges financières qui s'élèvent à 860 Mdh en 2008 contre 125 Mdh en 2007.

Le résultat non courant affiche une forte hausse (>100%) pour s'établir à 34 Mdh contre -1 Mdh en 2007, hissé par la croissance des produits non courants (18,7%) combinée à un recul des charges non courantes (-74,8%) en raison principalement de la hausse des valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées (34,1 Mdh en 2008 vs. 1,7 Mdh en 2007).

Concernant la marge nette, elle s'apprécie de 0,6 points et s'élève à 24,0% en 2008 vs 23,4% en 2007.

Evolution du résultat net entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, le résultat net part groupe s'élève à 878 Mdh en recul (-24,0%) par rapport à 2008 (1 155 Mdh), s'expliquant essentiellement par les éléments suivants :

- un repli du résultat d'exploitation (-22,0%) expliqué par la diminution des reprises d'exploitation sur la période ;
- le recul du résultat net part du groupe du Groupe Fadesa Maroc lié à la perte exceptionnelle de 260 Mdh au titre de la cession des deux hôtels stations SAIDIA.
- une amélioration du résultat financier (+53,4%) qui s'établit à -287 Mdh contre -614 Mdh justifié principalement par :
 - ✓ la hausse significative des produits financiers qui s'élèvent à 511 Mdh contre 245 Mdh en raison principalement de la hausse des transferts de charges (481 Mdh en 2009 Vs. 93 Mdh en 2008) ;
 - ✓ la réduction des charges financières s'établissant à 797 Mdh contre 860 Mdh en 2008 ;
- une croissance du résultat non courant (+34,7%) pour s'établir à 46 Mdh, porté par la croissance significative des produits non courants s'élevant à 126 Mdh en 2009 contre 44 Mdh en 2008.

En 2009, les principales filiales contributrices au résultat net part du groupe sont Douja Promotion Groupe Addoha (480 Mdh), Beladi Hadj Fatah (105 Mdh), Dar Jawda (82 Mdh) et Addoha Essalam (83 Mdh) qui sont les filiales portant des projets d'envergure dont le processus de livraison et donc de constatation de résultat est en cours.

Concernant la marge nette, elle accuse un recul de 9,4 points et s'élève à 14,6% en 2009 vs 24,0% en 2008.

IV. ANALYSE BILANTIELLE (COMPTES CONSOLIDES)

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
ACTIF					
Actif Immobilisé	1 418 093	289 659	523 933	-79,6%	80,9%
Ecart d'acquisition	178	2 843	2 556	>100%	-10,1%
Immobilisations incorporelles	3 681	4 950	5 448	34,5%	10,1%
Immobilisations corporelles	102 138	149 523	384 537	46,4%	>100%
Immobilisations financières	1 300 123	88 388	72 488	-93,2%	-18,0%
Titres mis en équivalence	-	6 211	-	Ns	-100,0%
Impôts différés actifs	11 973	37 745	58 904	>100%	56,1%
Actif circulant	9 399 061	21 593 989	23 506 299	>100%	8,9%
Stocks et encours	5 555 852	14 372 608	17 196 882	>100%	19,7%
Fournisseurs avances et acomptes	2 009 217	3 325 331	1 592 016	65,5%	-52,1%
Clients et comptes rattachés	1 043 787	2 247 849	2 578 990	>100%	14,7%
Personnel	305	514	404	68,6%	-21,5%
Etats débiteurs	382 293	1 277 332	1 988 526	>100%	55,7%
Diverses créances	407 607	370 354	149 482	-9,1%	-59,6%
Disponibilités	1 809 621	1 113 986	514 333	-38,4%	-53,8%
Valeurs mobilières de placement	1 250 327	664 326	271 405	-46,9%	-59,1%
Disponibilités	559 294	449 660	242 928	-19,6%	-46,0%
Total Actif	12 626 775	22 997 635	24 544 566	82,1%	6,7%
PASSIF					
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 557 456	5 327 898	5 547 972	16,9%	4,1%
Capitaux propres part du groupe	4 411 369	4 867 778	5 194 213	10,3%	6,7%
Capital	1 417 500	2 835 000	2 835 000	100,0%	0,0%
Primes	2 079 000	661 500	661 500	-68,2%	0,0%
Réserves consolidées	231 103	328 484	950 995	42,1%	>100%
Autres	-18 750	-112 500	-131 250	>100%	16,7%
Résultat net part du Groupe	702 516	1 155 295	877 968	64,5%	-24,0%
Intérêts minoritaires	146 087	460 119	353 759	>100%	-23,1%
Provisions pour risques et charges	0	1 635	1 635	Ns	0,0%
Dettes financières	1 543 315	4 125 583	3 668 668	>100%	-11,1%
Impôts différés passifs	7 303	7 524	9 093	3,0%	20,9%
Passif circulant	3 429 351	8 321 976	10 034 455	>100%	20,6%
Fournisseurs	1 590 574	3 197 414	3 614 063	>100%	13,0%
Clients avances et acomptes	1 507 205	3 219 008	3 825 136	>100%	18,8%
Personnel et organismes sociaux	6 039	16 928	18 410	>100%	8,8%
Etats créditeurs	158 663	414 553	740 824	>100%	78,7%
Diverses dettes	166 375	1 389 551	1 773 778	>100%	27,7%
Autres provisions	494	84 522	62 244	>100%	-26,4%
Découverts	3 089 350	5 213 019	5 282 742	68,7%	1,3%
Total Passif	12 626 775	22 997 635	24 544 566	82,1%	6,7%

Source : Addoha

IV.1. ACTIF IMMOBILISE

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Ecart d'acquisition	178	2 843	2 556	>100%	-10,1%
Immobilisations incorporelles	3 681	4 950	5 448	34,5%	10,1%
Immobilisations corporelles	102 138	149 523	384 537	46,4%	>100%
Immobilisations financières	1 300 123	88 388	72 488	-93,2%	-18,0%
Titres mis en équivalence	-	6 211	-	Ns	-100,0%
Impôts différés actifs	11 973	37 745	58 904	>100%	56,1%
Actif Immobilisé	1 418 093	289 659	523 933	-79,6%	80,9%

Source : Addoha

Le détail des immobilisations corporelles se détaille comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Terrains	8 150	9 585	8 735	17,6%	-8,9%
Constructions	28 439	71 609	160 769	>100%	>100%
Installations techniques, matériel et outillage	1 330	7 681	7 414	>100%	-3,5%
Matériel de transport	34 514	39 826	30 674	15,4%	-23,0%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	6 364	17 065	19 982	>100%	17,1%
Autres immobilisations corporelles	946	1 644	1 425	73,9%	-13,3%
Immobilisations corporelles en cours	22 396	2 112	155 538	-90,6%	>100%
Total Immobilisations corporelles	102 138	149 523	384 537	46,4%	>100%

Source : Addoha

Le détail des immobilisations financières se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Prêts immobilisés- Part groupe	-	-	-	Ns	Ns
Prêts immobilisés- Autres	-	90	44	Ns	-51,1%
Créances financières- Part groupe	-	-	-	Ns	Ns
Créances financières- Autres	126	80 917	62 173	>100%	-23,2%
Titres de participations	1 299 600	6 985	9 875	-99,5%	41,4%
Autres titres immobilisés	396	396	396	0,0%	0,0%
Total Immobilisations financières	1 300 123	88 388	72 488	-93,2%	-18,0%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, les immobilisations du groupe Addoha s'établissent à 524 Mdh contre respectivement 290 Mdh et 1 418 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de -39,2% sur la période 2007-2009.

Evolution des immobilisations entre 2007 et 2008

En 2008, l'actif immobilisé consolidé du groupe s'établit à 290 Mdh contre 1 418 Mdh, soit un repli de 79,6% par rapport à 2007 s'expliquant principalement par :

- le recul significatif des immobilisations financières (-93,2%) qui s'établissent à 88 Mdh vs 1 300 Mdh en 2007 justifié essentiellement par :
 - ✓ le repli significatif des titres de participations qui s'élèvent à 7,0 Mdh en 2008 contre 1 300 Mdh en 2007 en raison de la prise en compte à partir de 2008 du Groupe Fadesa Maroc dans le périmètre de consolidation du groupe Addoha ;

- ✓ la croissance substantielle des créances financières qui ressortent à 81 Mdh en 2008 correspondant principalement à des cautions versées par le Groupe Fadesa Maroc pour près de 77 Mdh ;
- la hausse des immobilisations corporelles (+46,4%) qui s'établissent à 150 Mdh en 2008 contre 102 Mdh en 2007 justifiée essentiellement par la croissance notable des immobilisations de construction ;
- la forte progression des impôts différés actifs qui s'élèvent à 38 Mdh en 2008 contre 12 Mdh en 2007.

Evolution des immobilisations entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, l'actif immobilisé consolidé s'élève à 524 Mdh contre 290 Mdh en 2008, soit une progression substantielle de 80,9% se justifiant principalement par :

- la forte hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 385 Mdh contre 150 Mdh en 2008 justifiée principalement par la croissance significative des immobilisations de construction et aux immobilisations corporelles en cours pour un total de 156 Mdh contre 2 Mdh au titre de l'exercice antérieur correspondant à l'immobilisation de la marina, du club house et de la médina de la station Saïdia ;
- la progression substantielle des impôts différés actifs qui s'élèvent à 59 Mdh en 2009 contre 38 Mdh en 2008.
- le repli des immobilisations financières (-18,0%) pour s'établir à 72 Mdh contre 88 Mdh en 2008 s'expliquant essentiellement par le recul des créances financières de 23,2%.

IV.2. FONDS PROPRES

Le tableau ci-après présente l'évolution des capitaux propres consolidés sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Capital	1 417 500	2 835 000	2 835 000	100,0%	0,0%
Primes	2 079 000	661 500	661 500	-68,2%	0,0%
Réserves consolidées	231 103	328 484	950 995	42,1%	>100%
Capital non encore appelé	-18 750	-112 500	-131 250	>100%	16,7%
Résultat net part du Groupe	702 516	1 155 295	877 968	64,5%	-24,0%
Capitaux propres part du groupe	4 411 369	4 867 778	5 194 213	10,3%	6,7%
Intérêts minoritaires	146 087	460 119	353 759	>100%	-23,1%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 557 456	5 327 898	5 547 972	16,9%	4,1%

Source : Addoha

Au titre de l'exercice 2009, les fonds propres du groupe Addoha s'établissent à 5 194 Mdh contre respectivement 4 868 Mdh et 4 411 Mdh en 2008 et 2007, enregistrant un TCAM de 8,5% sur la période 2007-2009.

Evolution des fonds propres entre 2007 et 2008

En 2008, les fonds propres consolidés du groupe enregistrent une croissance de 10,3% pour s'établir à 4 868 Mdh contre 4 411 Mdh en 2007. Cette évolution est imputable aux éléments suivants :

- la croissance du capital social de 100% suite à l'augmentation du capital de Douja Promotion Groupe Addoha par incorporation de la prime d'émission qui s'établit dès lors à 662 Mdh contre 2 079 Mdh en 2007;
- la hausse notable (+64,5%) du résultat net part du groupe ;
- la progression des réserves consolidées de 42,1% pour s'établir à 328 Mdh vs 231 Mdh en 2007.

Evolution des fonds propres entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, les fonds propres consolidés du groupe s'élèvent à 5 194 Mdh contre 4 868 Mdh en 2008. Cette croissance s'explique principalement par la hausse significative des réserves consolidées qui s'établissent à 951 Mdh contre 328 Mdh en 2008 en raison de l'affectation du résultat net 2008 aux fonds propres.

Le résultat net part du groupe enregistre quant à lui un repli de 24,0% pour s'établir à 878 Mdh.

IV.3. ENDETTEMENT NET

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Dettes financières	1 543 315	4 125 583	3 668 668	>100%	-11,1%
Disponibilités (y compris les VMP)	1 809 621	1 113 986	514 333	-38,4%	-53,8%
Découverts	3 089 350	5 213 019	5 282 742	68,7%	1,3%
Total	2 823 045	8 224 616	8 437 077	>100%	2,6%

Source : Addoha

Evolution de l'endettement net entre 2007 et 2008

En 2008, le groupe Addoha affiche un endettement moyen et long terme de 4 126 Mdh en hausse notable par rapport à 2007 en raison notamment de l'émission cette année par Douja Promotion Groupe Addoha d'un emprunt obligataire d'un montant de 1 500 Mdh et de l'intégration de la dette financière de Groupe Fadesa Maroc ainsi que Beladi Hadj Fatah pour un montant respectif de 763 Mdh et 251 Mdh.

La trésorerie nette s'établit à -4 099 Mdh contre -1 280 Mdh en 2008 composée essentiellement des découverts mis à la disposition du groupe.

L'endettement net ressort donc à 8 225 Mdh en 2008 contre 2 823 Mdh en 2007.

Evolution de l'endettement net entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, le groupe Addoha affiche un endettement moyen et long terme de 3 669 Mdh en repli de 11,1% par rapport à 2008 en raison du remboursement d'échéance de dettes financières contractées par les différentes filiales du groupe et détaillées comme suit :

- un recul de la dette financière du Groupe Fadesa Maroc (-18,6%) qui ressort à 621 Mdh contre 763 Mdh en 2008 ;
- un repli de la dette financière de Douja Promotion Groupe Addoha s'établissant à 2 973 Mdh contre 3 036 Mdh en 2008 ;
- la baisse significative de la dette financière de Beladi Hadj Fatah pour un montant de 250 Mdh.

Par ailleurs, la trésorerie nette s'établit à -4 768 Mdh contre -4 099 Mdh en 2008 composée essentiellement des découverts mis à la disposition du groupe.

L'endettement net se dégrade donc en 2009 et ressort à 8 438 Mdh contre 8 225 Mdh en 2008.

Le détail des dettes financières par filiale se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	1 543 315	3 036 221	2 973 475	96,7%	-2,1%
GROUPE FADESA MAROC	-	763 401	621 111	Ns	-18,6%
MABANI ZELLIDJA	-	70 000	70 000	Ns	0,0%
BELADI HADJ FATAH	-	250 705	261	Ns	-99,9%
ADDOHA MANAGEMENT	-	5 255	3 821	Ns	-27,3%
Total dettes financières	1 543 315	4 125 583	3 668 668	>100%	-11,1%

Source : Addoha

IV.4. ACTIF CIRCULANT

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'actif circulant sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Stocks et encours	5 555 852	14 372 608	17 196 882	>100%	19,7%
Fournisseurs avances et acomptes	2 009 217	3 325 331	1 592 016	65,5%	-52,1%
Clients et comptes rattachés	1 043 787	2 247 849	2 578 990	>100%	14,7%
Personnel	305	514	404	68,6%	-21,5%
Etats débiteurs	382 293	1 277 332	1 988 526	>100%	55,7%
Diverses créances	407 607	370 354	149 482	-9,1%	-59,6%
Actif circulant	9 399 061	21 593 989	23 506 299	>100%	8,9%

Source : Addoha

Evolution de l'actif circulant entre 2007 et 2008

Sur la période 2007-2008, l'actif circulant du groupe enregistre une progression substantielle s'établissant à 21,6 Mrds Dh contre 9,4 Mrds Dh en 2007. Cette évolution se justifie essentiellement par les éléments suivants :

- une croissance importante des stocks et encours qui s'élèvent à 14,4 Mrds Dh en 2008 contre 5,6 Mrds Dh correspondant à la constitution de stocks pour les projets non encore livrés et en cours de construction ;
- une hausse des avances et acomptes fournisseurs de 65,5% pour s'établir à 3 325 Mdh ;
- la progression du poste Etats débiteurs (>100%) qui ressort à 1 277 Mdh correspondant à la TVA facturée mais non encore récupérée.

Evolution de l'actif circulant entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, l'actif circulant ressort à 23,5 Mrds Dh en hausse de 8,9% par rapport à 2008. Cette croissance s'explique principalement par les éléments suivants :

- la hausse des stocks et encours (+19,7%) qui s'élèvent à 17,2 Mrds Dh vs 14,4 Mrds Dh en 2008 ;
- la croissance du poste Etats débiteurs (+55,7%) qui s'établit à 1 988 Mdh contre 1 277 Mdh en 2008 ;
- le repli des avances et acomptes fournisseurs de 52,1% qui ressortent à 1 592 Mdh.

Les stocks par filiale se répartissent comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	3 407 659	5 850 985	8 041 879	71,7%	37,4%
IMMOLOG	1 144 008	1 412 082	1 674 401	23,4%	18,6%
PROMOLOG	39 576	1 330	-	-96,6%	-100,0%
PROMIF	44 374	1 037	-	-97,7%	-100,0%
DAR JAWDA	93 873	75 157	77 025	-19,9%	2,5%
DAR ESSALAM	652 319	838 914	1 007 141	28,6%	20,1%
TANGER SAKANE	165 926	312 312	427 703	88,2%	36,9%
GROUPE FADESA MAROC	0	3 280 062	2 875 962	Ns	-12,3%
GILMAROC SEASIDE RESORTS	5 678	214 182	327 865	>100%	53,1%
MABANI ZELLIDJA	73	131 529	179 953	>100%	36,8%
ALQUDRA ADDOHA POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	2 366	114 658	107 715	>100%	-6,1%
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	-	204 511	391 073	Ns	91,2%
BELADI HADJ FATAH	-	653 006	488 672	Ns	-25,2%
CITAF	-	1 085 140	1 383 071	Ns	27,5%
OPTIM IMMOBILIER	-	197 704	214 423	Ns	8,5%
Total Stocks	5 555 852	14 372 608	17 196 882	>100%	19,7%

Source : Addoha

IV.5. PASSIF CIRCULANT

Le tableau ci-après détaille l'évolution du passif circulant sur la période 2007-2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fournisseurs	1 590 574	3 197 414	3 614 063	>100%	13,0%
Clients avances et acomptes	1 507 205	3 219 008	3 825 136	>100%	18,8%
Personnel et organismes sociaux	6 039	16 928	18 410	>100%	8,8%
Etats créditeurs	158 663	414 553	740 824	>100%	78,7%
Diverses dettes	166 375	1 389 551	1 773 778	>100%	27,7%
Autres provisions	494	84 522	62 244	>100%	-26,4%
Passif circulant	3 429 351	8 321 976	10 034 455	>100%	20,6%

Source : Addoha

Evolution du passif circulant entre 2007 et 2008

En 2008, le passif circulant ressort à 8,3 Mrds Dh en forte progression par rapport au précédent exercice. Cette croissance s'explique notamment par :

- une forte hausse des avances et acomptes clients qui s'établissent à 3 219 Mdh contre 1 507 Mdh en 2007 liée à la commercialisation de projets à livrer post 2008 ;
- une croissance notable des dettes fournisseurs qui s'élèvent à 3 197 Mdh contre 1 591 Mdh en 2007 ;
- une hausse significative des diverses dettes qui ressortent à 1 390 Mdh contre 166 Mdh liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe Fadesa Maroc.

Evolution du passif circulant entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, les dettes du passif circulant accusent une hausse de 20,6% pour s'établir à 10,0 Mrds Dh contre 8,3 Mrds Dh en 2008. Cette évolution se justifie notamment par la progression des avances et acomptes clients de 18,8% qui s'élèvent à 3 825 Mdh.

IV.6. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

Les ratios de liquidité du groupe se présentent comme suit sur les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Financement permanent	6 108 074	9 462 640	9 227 369	54,9%	-2,5%
Moins actif immobilisé	1 418 093	289 659	523 933	-79,6%	80,9%
Fonds de roulement	4 689 981	9 172 980	8 703 435	95,6%	-5,1%
Actif circulant	9 399 061	21 593 989	23 506 299	>100%	8,9%
Moins passif circulant	3 429 351	8 321 976	10 034 455	>100%	20,6%
Besoin de financement global	5 969 710	13 272 013	13 471 844	>100%	1,5%
FR/BFG	78,6%	69,1%	64,6%	-9,4 pts	-4,5 pts
Trésorerie nette	-1 279 729	-4 099 033	-4 768 409	<-100%	-16,3%

Source : Addoha

Evolution de l'équilibre financier entre 2007 et 2008

En 2008, le fonds de roulement consolidé du groupe Addoha s'élève à 9 173 Mdh enregistrant une hausse notable (+95,6%) par rapport à l'exercice précédent en raison principalement de la croissance de son financement permanent lié à l'intégration des filiales acquises en 2008.

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha induit un niveau de BFR élevé par rapport au fonds de roulement affectant la trésorerie nette en fin d'exercice qui ressort à -4,1 Mrds Dh contre -1,3 Mrd Dh en 2007.

Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

En 2009, le fonds de roulement du groupe Addoha s'élève à 8 703 Mdh enregistrant un repli de 5,1% par rapport à 2008 lié principalement à :

- la baisse de son financement permanent en raison du repli des dettes financières du groupe ;
- la hausse notable des actifs immobilisés (+80,9%) pour s'établir à 524 Mdh contre 290 Mdh en 2008.

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha induit un niveau de BFR toujours élevé généré essentiellement par les créances de l'actif circulant (23,5 Mrds Dh en 2009 vs 21,6 Mrds Dh en 2008) et entraînant un déséquilibre par rapport au fonds de roulement qui affecte la trésorerie nette en fin d'exercice qui ressort à -4,8 Mrds Dh. Le rapport FR/BFG s'établit ainsi à 64,6% en 2009 contre 78,6% en 2007, soit un repli de 13,9 points.

V. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE (COMPTES CONSOLIDES)

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du tableau de flux de trésorerie consolidé pour les exercices 2007, 2008 et 2009 :

En milliers de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Flux de trésorerie liés à l'activité					
Résultat net des sociétés intégrées	824 975	1 274 023	1 024 117	54,4%	-19,6%
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :					
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	9 696	-416 349	15 849	<-100%	<-100%
Variation des impôts différés	5 605	-25 551	-19 589	<-100%	-23,3%
Plus-values de cession, nettes d'impôt	435	10 896	52 882	>100%	>100%
Livraisons à soi-même	-	-	244 462	Ns	Ns
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	839 831	821 226	723 033	-2,2%	-12,0%
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité⁽²⁾	2 894 547	7 327 854	380 452	>100%	-94,8%
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-2 054 716	-6 506 628	342 581	<-100%	<-100%
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	1 350 017	86 404	12 812	-93,6%	-85,2%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	34 557	12 589	60 359	-63,6%	>100%
Incidence des variations de périmètre ⁽³⁾	-	1 994 313	6 250	Ns	-99,7%
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-1 315 460	1 920 498	53 798	<-100%	-97,2%
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement					
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	337 500	425 250	425 250	26,0%	0,0%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	132 617	200 054	Ns	50,9%
Augmentations de capital en numéraire	2 146 500	225 000	-	-89,5%	-100,0%
Récupération des cautions	-	-	17 980	Ns	Ns
Emissions d'emprunts	1 500 000	2 165 000	1 579 543	44,3%	-27,0%
Remboursements d'emprunts	10 722	65 307	2 037 972	>100%	>100%
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	3 298 278	1 766 826	-1 065 754	-46,4%	<-100%
Variation de trésorerie	-71 898	-2 819 304	-669 375	>100%	-76,3%
Trésorerie d'ouverture	-1 207 831	-1 279 729	-4 099 033	6,0%	>100%
Trésorerie de clôture	-1 279 729	-4 099 033	-4 768 409	>100%	16,3%

Source : Addoha

(1) A l'exclusion des provisions sur l'actif circulant

(2) A détailler par grandes rubriques (stocks, créances d'exploitation, dettes d'exploitation)

(3) Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise ou versé

Flux de trésorerie liés à l'activité

Les flux de trésorerie liés à l'activité ressortent à 343 Mdh en 2009 contre -6 507 Mdh en 2008 et -2 055 Mdh en 2007. Ces flux sont essentiellement induits par la variation du besoin en fonds de roulement qui s'établit en 2009 à 380 Mdh contre 7 328 Mdh en 2008 et 2 895 Mdh en 2007.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à 54 Mdh en 2009 contre 1 920 Mdh en 2008 et -1 315 Mdh en 2007. Au titre de l'exercice 2008, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent essentiellement à l'incidence des variations de périmètre pour un montant de 1 994 Mdh. En 2007, le principal flux correspond aux acquisitions d'immobilisations pour 1 350 Mdh.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à -1 066 Mdh en 2009 contre 1 767 Mdh en 2008 et 3 299 Mdh en 2007. Au titre de l'exercice 2008, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement correspondent principalement à l'émission d'emprunts pour un montant de 2 165 Mdh. En 2007, les principaux flux correspondent à l'augmentation de capital pour 2 147 Mdh et l'émission d'emprunts pour 1 500 Mdh.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

I.1. VISION STRATEGIQUE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

Douja Promotion Groupe Addoha se positionne en tant que leader national de la promotion immobilière dont le cœur de métier réside dans la réalisation de programme de logements économiques.

Compte tenu des avancées apportées par la nouvelle loi de Finances 2010 et de la volonté du groupe d'accélérer sa croissance, Douja Promotion Groupe Addoha s'est dotée d'une vision stratégique fondée sur la consolidation de son activité cœur de métier et par un développement accéléré de son offre Haut de gamme.

I.1.1. Consolidation de son activité cœur de métier

Douja Promotion Groupe Addoha souhaite s'inscrire dans le cadre de la nouvelle loi de Finances 2010 et poursuivre la consolidation de son activité cœur de métier à travers la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions permettant une production additionnelle de 150 000 logements économiques à 250 000 Dhs à horizon 2015.

A cet effet, le groupe souhaite dès à présent acquérir une réserve foncière additionnelle localisée notamment dans la région de Casablanca et dédiée au segment de logements économiques à 250 000 Dhs. Le groupe a d'ores et déjà procédé à l'identification ou au lancement du processus d'acquisition de ce foncier localisé dans le Grand Casablanca pour une enveloppe globale de près 2 Mrds Dh et une superficie totale de près de 250 ha pour près de 50 000 logements économiques.

Les programmes développés à partir de cette nouvelle réserve foncière seront livrés à partir de 2013-2014 créant ainsi de la valeur additionnelle pour le groupe à compter de 2014.

I.1.2. Accélération de la production sur le segment haut de gamme

Conscient des limites en terme de développement d'une focalisation sur le segment du logement économique, Douja Promotion Groupe Addoha a opéré, dès 2008, à la diversification de son positionnement à travers le développement de programmes haut standing dédiés principalement à la résidence principale.

Lancée en 2009 dans l'objectif de s'imposer en tant que leader marocain de l'immobilier de luxe, la marque PRESTIGIA a rencontré un succès vif auprès de la population locale et étrangère avec plus de 4 000 ventes réalisées à ce jour.

Dans cette optique, Douja Promotion Groupe Addoha souhaite accélérer le rythme de production du segment haut de gamme afin de satisfaire la demande rencontrée et de permettre au groupe de catalyser son développement au cours des prochaines années.

Le groupe n'envisage pas, à court terme, l'acquisition de foncier dans le haut standing car la réserve foncière stockée et identifiée aujourd'hui pour ce segment est suffisante pour le développement prévisionnel à moyen long terme considéré par le groupe.

I.1.3. Poursuite de la politique de régionalisation de l'activité

Présente aujourd'hui dans les principales villes du Royaume, Douja Promotion Groupe Addoha souhaite poursuivre la politique de régionalisation de son activité à travers le développement de projets dans de nouvelles villes du Maroc présentant des potentiels commercial et démographique attractifs telles que Oujda, Mohammedia et El Jadida.

II. EVOLUTION DE L'ACTIVITE

II.1. PROGRAMMES PREVISIONNELS

II.1.1. Réalisation prévisionnelle de logements économiques et intermédiaires

Le planning de livraison de programmes de logements économiques et intermédiaires sur la période 2010^P-2012^P sur la base des projets en cours de construction et des projets non encore entamés, se décline comme suit :

Projets	Planning de livraison		
	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Casablanca - 8 programmes	4 494	2 575	2 085
Rabat - 1 programme	-	300	-
Salé - 2 programmes	300	1 560	1 260
Kénitra - 1 programme	1 770	2 060	2 080
Tanger - 11 programmes	4 884	4 893	4 725
Fès - 2 programmes	2 300	1 670	1 700
Marrakech - 6 programmes	3 464	3 640	4 810
Meknès - 2 programmes	925	3 090	3 163
Agadir - 1 programme	500	500	1 400
El jadida - 1 programme	60	225	300
Tétouan - 1 programme	450	800	1 230
Tamesna - 5 programmes	2 311	1 869	2 175
Total Logements Economique et Moyen Standing	21 458	23 182	24 928

Source : Addoha

Sur la base des terrains sécurisés à fin avril 2010, Douja Promotion Groupe Addoha envisage sur la période 2010^P-2012^P la réalisation de 41 programmes portant près de 70 000 logements économiques et intermédiaires dont le tableau ci-dessus illustre le séquençement de livraison.

La société prévoit d'effectuer 8 programmes à Casablanca portant sur la réalisation de 9 154 logements économiques et 33 programmes régionaux portant sur la réalisation de 60 414 logements économiques et intermédiaires (87% du nombre global de logements prévisionnels en cours de réalisation ou non encore entamés).

A compter de 2010^P, la cadence annuelle de commercialisation s'établit à plus de 20 000 logements économiques illustrant la dynamique prévisionnelle du groupe sur son cœur de métier.

II.1.2. Réalisation prévisionnelle de logements haut standing

Le planning de livraison de programmes de logements haut standing sur la période 2010^P-2012^P sur la base des projets en cours de construction et des projets non encore entamés, se décline comme suit :

Projets	Planning de livraison		
	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Casablanca - 1 programme	-	220	365
Rabat - 1 programme	383	390	400
Kénitra - 1 programme	-	-	200
Tanger - 1 programme	-	-	-
Fès - 1 programme	-	-	75
Marrakech - 6 programmes	175	505	685
Saïdia - 1 programme	195	250	300
Tétouan - 1 programme	220	300	375
Total Logements Haut Standing	973	1 665	2 400

Source : Addoha

Sur la base des terrains sécurisés à fin avril 2010, Douja Promotion Groupe Addoha envisage sur la période 2010^P-2012^P la réalisation de 13 programmes portant sur plus de 5 000 logements haut standing dont le tableau ci-dessus illustre le séquençement de livraison.

L'essentiel des programmes prévus dans le segment haut standing concerne Marrakech (6 programmes) pour 1 365 logements et Rabat (1 programme) pour 1 173 réalisations.

II.2. COMPTES DE RESULTAT PREVISIONNELS

AVERTISSEMENT

Les évolutions de la marge opérationnelle et du résultat financier entre 2009 et 2010^P sont impactées par la modélisation de l'activité de Douja Promotion Groupe Addoha sur la période prévisionnelle 2010^P-2012^P. En effet, dans les comptes consolidés historiques, les charges financières liées aux projets sont stockées au niveau des produits en cours puis déstockées au niveau de la variation de stocks au moment de la livraison. Par cette méthodologie, le résultat d'exploitation est déprécié et le résultat financier est amélioré. Dans la méthodologie retenue dans le business plan présenté ci-après, l'intégralité des charges financières liées aux projets est comptabilisée dans le résultat financier, appréciant le résultat d'exploitation et dégradant parallèlement le résultat financier. Cette méthodologie n'impacte pas le résultat net de Douja Promotion Groupe Addoha.

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur la période 2010^P-2012^P, des principaux agrégats des comptes de résultat consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha :

En milliers de dirhams	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	TCAM 2010p- 2012p
Chiffre d'affaires	6 011 962	7 215 054	9 227 554	11 010 191	23,5%
<i>Dont Chiffre d'affaires ES & MS</i>		<i>6 063 340</i>	<i>6 535 536</i>	<i>7 171 376</i>	<i>8,8%</i>
<i>Dont Chiffre d'affaires HS</i>		<i>1 151 714</i>	<i>2 692 018</i>	<i>3 838 815</i>	<i>82,6%</i>
Variation de stocks de produits	1 083 217	-	-	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	155 538	-	-	-	-
Achats consommés de matières et marchandises	5 341 389	4 083 743	5 291 444	6 345 060	24,6%
<i>Dont Achats consommés ES & MS</i>		<i>3 382 663</i>	<i>3 774 408</i>	<i>4 181 563</i>	<i>11,2%</i>
<i>Dont Achats consommés HS</i>		<i>701 080</i>	<i>1 517 037</i>	<i>2 163 496</i>	<i>75,7%</i>
Autres charges externes	210 099	246 406	271 047	284 599	7,5%
Impôts et taxes	10 905	10 905	10 905	10 905	0,0%
Charges de personnel	172 678	201 559	221 715	232 800	7,5%
Autres produits d'exploitation	96 819	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	1 001	-	-	-	-
Reprises d'exploitation	14 856	-	-	-	-
Dotations d'exploitation	79 345	14 696	14 916	15 140	1,5%
Transfert de charges	5 477	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	1 552 451	2 657 745	3 417 526	4 121 687	24,5%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>25,8%</i>	<i>36,8%</i>	<i>37,0%</i>	<i>37,4%</i>	<i>0,6 pts</i>
Résultat financier	-286 612	-444 022	-343 198	-272 645	-21,6%
Résultat courant des entreprises intégrées	1 265 839	2 213 723	3 074 328	3 849 042	31,9%
Résultat non courant	45 969				
Impôts sur les résultats	287 691	492 836	647 587	812 864	28,4%
Résultat net des entreprises intégrées	1 024 117	1 720 888	2 426 741	3 036 178	32,8%
Quote-part des résultats des entreprises mises en équivalence	0				
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	287				
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 023 830	1 720 888	2 426 741	3 036 178	32,8%
Intérêts minoritaires	145 862	183 411	313 335	261 979	19,5%
Résultat net (part groupe)	877 967	1 537 477	2 113 407	2 774 199	34,3%
<i>Marge nette (RN/CA)</i>	<i>14,6%</i>	<i>21,3%</i>	<i>22,9%</i>	<i>25,2%</i>	<i>3,9 pts</i>

Source : Addoha

II.2.1. Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires prévisionnel de Douja Promotion Groupe Addoha, sur la période 2010^P-2012^P, se structure de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	TCAM 2010p-2012p
Chiffre d'affaires ES & MS	4 809 570	6 063 340	6 535 536	7 171 376	8,8%
<i>Croissance - %</i>		<i>26,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,7%</i>	
Nombre d'unités livrées	16 644	21 458	23 182	24 928	7,8%
<i>Croissance - %</i>		<i>28,9%</i>	<i>8,0%</i>	<i>7,5%</i>	
Chiffre d'affaires HS	1 202 392	1 151 714	2 692 018	3 838 815	82,6%
<i>Croissance - %</i>		<i>-4,2%</i>	<i>133,7%</i>	<i>42,6%</i>	
Nombre d'unités livrées	551	973	1 665	2 400	57,1%
<i>Croissance - %</i>		<i>76,6%</i>	<i>71,1%</i>	<i>44,1%</i>	
Chiffre d'affaires total	6 011 962	7 215 054	9 227 554	11 010 191	23,5%
<i>Croissance - %</i>		<i>20,0%</i>	<i>27,9%</i>	<i>19,3%</i>	

Source : Addoha

Sur la base des terrains sécurisés à fin avril 2010, l'évolution du chiffre d'affaires prévisionnel enregistre un TCAM de 23,5% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à près de 11,0 Mrds Dh en 2012^P vs 6,0 Mrds Dh en 2009.

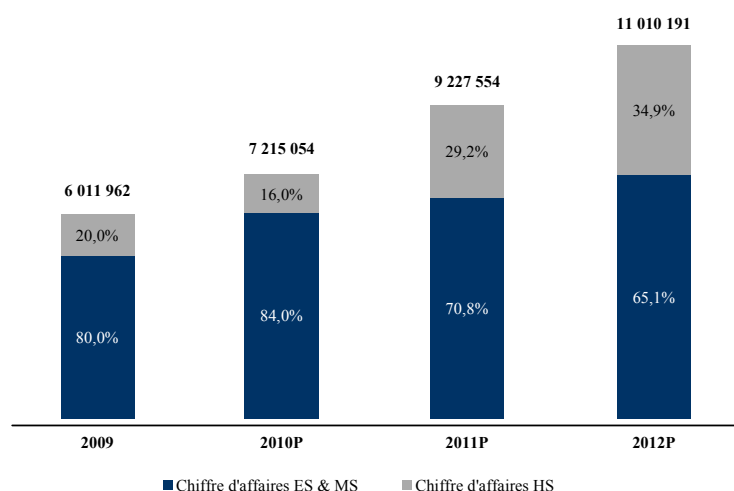
Programmes de logements économiques et moyen standing

Le chiffre d'affaires généré par la commercialisation de logements économiques et moyen standing enregistre un TCAM de 8,8% sur la période 2010^P-2012^P et s'établit à près de 7,2 Mrds Dh en 2012^P contre 6,0 Mrds Dh en 2010^P.

Programmes de logements haut standing

Le chiffre d'affaires relatif au segment haut standing enregistre une croissance annuelle moyenne de 82,6% sur la période 2010^P-2012^P et s'établit à près de 3,8 Mrds Dh en 2012^P contre 1,2 Mrd Dh en 2010^P. La forte croissance enregistrée dès 2011^P traduit la montée en charge du nombre d'unités livrées notamment à Rabat et Marrakech. Sur la période prévisionnelle considérée, le segment haut standing représente en moyenne 27% du chiffre d'affaires global.

Evolution et répartition du chiffre d'affaires prévisionnel (en Kdh)



Source : Addoha

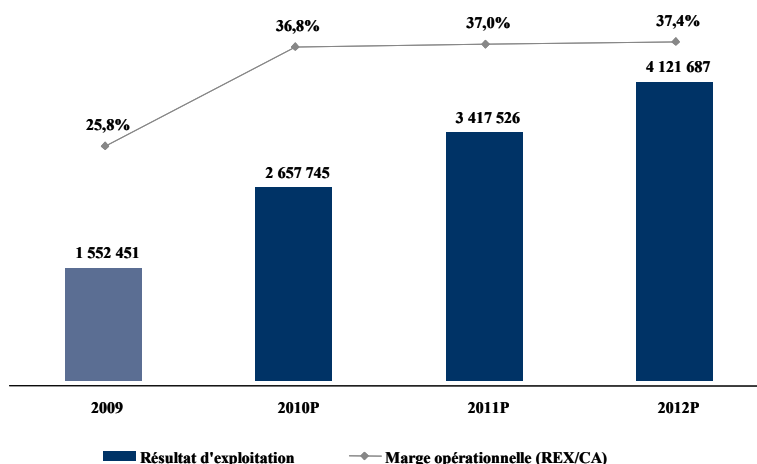
II.2.2. Evolution des achats consommés prévisionnels

L'évolution des achats consommés enregistre un TCAM de 24,6% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à 6 345 Mdh en 2012^P contre 4 084 Mdh en 2010^P. Sa progression est étroitement liée à celle du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle considérée.

II.2.3. Evolution du résultat d'exploitation prévisionnel

L'évolution du résultat d'exploitation prévisionnel de Douja Promotion Groupe Addoha, sur la période 2010^P-2012^P, se présente comme suit :

Evolution du résultat d'exploitation prévisionnel (en Kdh)



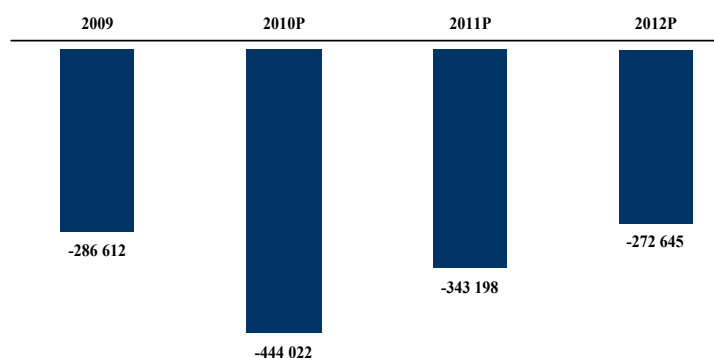
Source : Addoha

L'évolution du résultat d'exploitation enregistre un TCAM de 24,5% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à 4 122 Mdh en 2012^P contre 2 658 Mdh en 2010^P. Sa progression est étroitement liée à celle du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle considérée.

II.2.4. Evolution du résultat financier prévisionnel

L'évolution du résultat financier prévisionnel de Douja Promotion Groupe Addoha, sur la période 2010^P-2012^P, se présente comme suit :

Evolution du résultat financier prévisionnel (en Kdh)



Source : Addoha

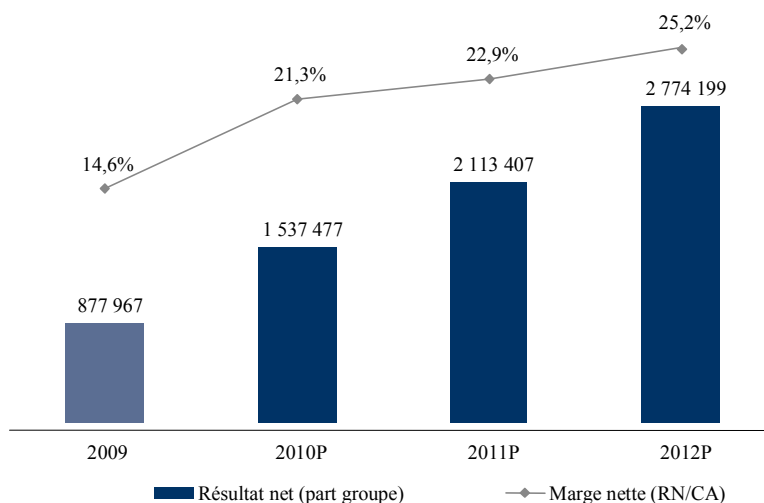
L'évolution du résultat financier enregistre un TCAM de -21,6% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à -273 Mdh en 2012^P contre -444 Mdh en 2010^P. Sa progression s'explique notamment par la baisse des charges financières en raison de l'amélioration de la trésorerie nette sur la période (-2 460 Mdh en 2010^P vs. -1 029 Mdh en 2012^P). Par ailleurs, le groupe procède en 2010 au remboursement

d'un emprunt obligataire pour un montant de 1 500 Mdh contracté en 2009 et au lancement d'un nouvel emprunt obligataire pour le même montant.

II.2.5. Evolution du résultat net part du groupe prévisionnel

L'évolution du résultat net part du groupe prévisionnel de Douja Promotion Groupe Addoha, sur la période 2010^P-2012^P, se présente comme suit :

Evolution du résultat net part du groupe prévisionnel (en Kdh)



Source : Addoha

L'évolution du résultat net part du groupe enregistre un TCAM de 34,3% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à 2 774 Mdh en 2012^P contre 1 537 Mdh en 2010^P. La marge nette s'établit à 25,2% en 2012^P contre 21,3% en 2010^P en raison notamment de l'augmentation des livraisons opérées dans le haut standing et des réalisations relatives aux programmes économiques à 250 000 Dhs offrant une meilleure marge nette à la société.

II.3. BILAN PREVISIONNEL

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle sur la période 2010^P-2012^P, des principaux agrégats des comptes de résultat consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha :

En milliers de dirhams	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	TCAM 2010p-2012p
ACTIF					
Actif Immobilisé	523 933	524 706	525 491	526 288	0,2%
Actif circulant	23 506 300	25 581 950	27 923 138	28 369 078	5,3%
Stocks et encours	17 196 882	18 905 440	20 442 191	20 406 536	3,9%
Fournisseurs avances et acomptes	1 592 016	1 803 763	2 306 888	2 752 548	23,5%
en % CA	26%	25%	25%	25%	
Clients et comptes rattachés	2 578 990	2 734 335	3 035 647	3 071 583	6,0%
en % CA	43%	38%	33%	28%	
Personnel	404	404	404	404	0,0%
Etats débiteurs	1 988 526	1 988 526	1 988 526	1 988 526	0,0%
Diverses créances	149 482	149 482	149 482	149 482	0,0%
Disponibilités	514 333	0	0	0	
Total Actif	24 544 566	26 106 656	28 448 630	28 895 367	5,2%
PASSIF					
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 547 971	9 697 747	10 902 001	12 162 256	12,0%
Capitaux propres part du groupe	5 194 212	9 306 439	10 380 770	11 692 380	12,1%
Capital	2 835 000	5 835 000	5 835 000	5 835 000	0,0%
Primes	661 500	661 500	661 500	661 500	0,0%
Réserves consolidées	950 995	1 403 712	1 902 113	2 552 931	34,9%
Autres	-131 250	-131 250	-131 250	-131 250	0,0%
Résultat net part du Groupe	877 967	1 537 477	2 113 407	2 774 199	34,3%
Intérêts minoritaires	353 759	391 308	521 231	469 876	9,6%
Réserves des minoritaires	207 897	207 897	207 897	207 897	0,0%
Résultat des minoritaires	145 862	183 411	313 335	261 979	19,5%
Provisions pour risques et charges	1 635	1 635	1 635	1 635	0,0%
Dettes financières	3 668 668	3 228 335	2 858 001	2 487 668	-12,2%
Impôts différés passifs	9 093	9 093	9 093	9 093	0,0%
Passif circulant	10 034 456	10 710 177	12 201 089	13 205 256	11,0%
Fournisseurs	3 614 063	3 246 774	3 967 848	4 514 178	17,9%
en % CA	60%	45%	43%	41%	
Clients avances et acomptes	3 825 136	4 868 146	5 637 985	6 095 822	11,9%
Personnel et organismes sociaux	18 410	18 410	18 410	18 410	0,0%
Etats créditeurs	740 824	740 824	740 824	740 824	0,0%
Diverses dettes	1 773 778	1 773 778	1 773 778	1 773 778	0,0%
Autres provisions	62 244	62 244	62 244	62 244	0,0%
Découverts	5 282 742	2 459 669	2 476 809	1 029 457	-35,3%
Total Passif	24 544 566	26 106 656	28 448 630	28 895 367	5,2%

Source : Addoha

II.3.1. Evolution du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement de Douja Promotion Groupe Addoha s'établit en 2012^P à 15,2 Mrds Dh contre 14,9 Mrds Dh en 2010^P, soit un TCAM sur la période prévisionnelle considérée de 1,0%. Cette croissance du BFR résulte du maintien du niveau de l'actif circulant (dans une fourchette comprise entre 28,4 Mrds Dh et 25,6 Mrds Dh) et du niveau du passif circulant (dans une fourchette comprise entre 13,2 Mrds Dh et 10,7 Mrds Dh).

Les stocks et encours ressortent à 20,4 Mrds Dh en 2012^P contre 18,9 Mrds Dh en 2010^P soit un TCAM sur la période prévisionnelle de 3,9%. Ces stocks et encours correspondent aux stocks constitués en amont du démarrage de la construction des projets ainsi qu'aux produits en cours de construction ou de livraison.

Le poste fournisseurs et avances clients ressort à 2 753 Mdh en 2012^P contre 1 804 Mdh en 2010^P soit un TCAM sur la période prévisionnelle de 23,5%. Ce poste est calculé comme un pourcentage du chiffre d'affaires prévisionnel (25% du chiffre d'affaires sur la période).

Le poste clients et comptes rattachés s'établit à 3 072 Mdh en 2012^P contre 2 734 Mdh en 2010^P soit un TCAM sur la période prévisionnelle de 6,0%. Ce poste est calculé comme un pourcentage du chiffre d'affaires prévisionnel (28% du chiffre d'affaires 2012^P vs. 38% du chiffre d'affaires 2010^P).

Le poste clients, avances et acomptes s'établit à 6 096 Mdh en 2012^P contre 4 868 Mdh en 2010^P soit un TCAM sur la période prévisionnelle de 11,9% justifiée principalement par la hausse des ventes prévisionnelles.

Le poste fournisseurs au passif ressort à 4 514 Mdh en 2012^P contre 3 247 Mdh en 2010^P soit un TCAM sur la période prévisionnelle de 17,9%. Ce poste est calculé comme un pourcentage du chiffre d'affaires prévisionnel (41% du chiffre d'affaires 2012^P vs. 45% du chiffre d'affaires 2010^P).

II.3.2. Evolution de l'équilibre financier

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2010^P-2012^P, de l'équilibre financier de Douja Promotion Groupe Addoha :

En milliers de dirhams	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	TCAM 2010p-2012p
Financement permanent	9 227 368	12 936 810	13 770 731	14 660 653	6,5%
Moins actif immobilisé	523 933	524 706	525 491	526 288	0,2%
Fonds de roulement	8 703 435	12 412 104	13 245 240	14 134 365	6,7%
Actif circulant	23 506 300	25 581 950	27 923 138	28 369 078	5,3%
Moins passif circulant	10 034 456	10 710 177	12 201 089	13 205 256	11,0%
Besoin de financement global	13 471 844	14 871 773	15 722 049	15 163 822	1,0%
FR/BFG	64,6%	83,5%	84,2%	93,2%	5,7%
Trésorerie nette	-4 768 409	-2 459 669	-2 476 810	-1 029 457	35,3%

Source : Addoha

Le fonds de roulement du groupe Addoha enregistre un TCAM de 6,7% sur la période 2010^P-2012^P pour s'établir à 14,1 Mrds Dh en 2012^P contre 12,4 Mrds Dh en 2010^P soutenu principalement par le renforcement des capitaux propres consécutif à la présente opération d'augmentation de capital et à la croissance du résultat net part du groupe.

Par ailleurs, la société procède au remboursement partiel de sa dette financière moyen et long terme sur la période prévisionnelle 2010^P-2012^P qui s'établit à 2 488 Mdh en 2012^P contre 3 228 Mdh en 2010^P, constituée essentiellement d'un emprunt obligataire de 1 500 Mdh.

L'activité de Douja Promotion Groupe Addoha induit un niveau de BFR élevé par rapport au fonds de roulement de la société affectant la trésorerie nette qui ressort à -1 030 Mdh en 2012^P contre -2,5 Mrds Dh en 2010^P, soit une amélioration annuelle moyenne de 35,3% sur la période 2010^P-2012^P.

II.4. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNEL

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2010^P-2012^P, des principaux agrégats des comptes de résultat consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha :

En milliers de dirhams	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	TCAM 2010p-2012p
Flux de trésorerie liés à l'activité					
Résultat net des sociétés intégrées	1 024 117	1 720 888	2 426 741	3 036 178	32,8%
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :					
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	15 849	14 696	14 916	15 140	1,5%
Variation des impôts différés	-19 589				
Plus-values de cession, nettes d'impôt	52 882				
Livraison a soi même	244 462				
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	723 033	1 735 583	2 441 658	3 051 318	32,6%
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité⁽²⁾	380 452	1 399 929	850 276	-558 227	Ns
<i>Dont Acquisition de foncier</i>		<i>1 000 000</i>	<i>1 000 000</i>		<i>-100,0%</i>
Flux net de trésorerie généré par l'activité	342 581	335 654	1 591 381	3 609 545	>100%
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	12 812	15 469	15 701	15 937	1,5%
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	60 359				
Incidence des variations de périmètre ⁽³⁾	6 250				
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	53 797	-15 469	-15 701	-15 937	1,5%
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement					
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	425 250	425 250	1 039 076	1 462 588	85,5%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	200 054	145 862	183 411	313 335	46,6%
Augmentations de capital en numéraire		3 000 000			-100,0%
Récupération des cautions	17 980				
Emissions d'emprunts	1 579 543	2 000 000			-100,0%
Remboursements d'emprunts	2 037 972	2 440 333	370 333	370 333	-56,3%
<i>Dont remboursement d'une dette bancaire</i>		<i>500 000</i>			<i>-100,0%</i>
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-1 065 753	1 988 554	-1 592 820	-2 146 256	Ns
Variation de trésorerie	-669 376	2 308 739	-17 140	1 447 352	-20,8%
Trésorerie d'ouverture	-4 099 033	-4 768 409	-2 459 669	-2 476 809	-27,9%
Trésorerie de clôture	-4 768 409	-2 459 669	-2 476 809	-1 029 457	-35,3%

Source : Addoha

(1) A l'exclusion des provisions sur l'actif circulant

(2) A détailler par grandes rubriques (stocks, créances d'exploitation, dettes d'exploitation)

(3) Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise ou versé

La marge brute d'autofinancement enregistre un TCAM de 32,6% sur la période 2010^P-2012^P et ressort à 3 051 Mdh en 2012^P contre 1 735 Mdh en 2010^P, hissée principalement par la croissance du résultat net des sociétés intégrées sur la période.

Le flux net de trésorerie généré par l'activité connaît une croissance annuelle moyenne significative (>100%) et s'élève à 3 610 Mdh en 2012^P en raison essentiellement du repli de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité sur la période.

Le groupe souhaite procéder à l'acquisition de foncier dédié au développement de programmes de logements économiques dans la région de Casablanca pour un montant de 2 Mrds Dh répartis à parts égale entre 2010^P et 2011^P.

Les dividendes distribués sont en hausse significative sur la période prévisionnelle 2010^P-2012^P (TCAM de 85,5%) correspondant à un ratio prévisionnel de distribution des bénéfices de 60%.

La trésorerie nette devrait se maintenir déficitaire sur la période pour atteindre -1 029 Mdh en 2012^P

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUES

I. LE RISQUE LIE AU CHOIX DES ENTREPRISES DE BTP

La société Douja Promotion Groupe Addoha sous-traite « clé en mains » la construction des logements à des entreprises de BTP externes au Groupe sur la base de cahiers de charges indiquant notamment le prix, la qualité des prestations, mais également les délais de réalisation des travaux.

La non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de répondre aux exigences des cahiers des charges pourrait constituer un facteur de risque de nature à impacter les délais de réalisation et/ou la qualité des prestations. Il pourrait également en découler, faute de concurrence, des offres de prix plus élevées.

Pour contrecarrer ce risque, la Société, dès l'année 2002, a prospecté le marché international et identifié des entreprises étrangères disposant d'excellentes références dans le domaine des BTP et de structures organisationnelles leur permettant de réaliser les travaux à des prix et dans des délais conformes aux exigences des cahiers des charges.

Ces entreprises ont déjà réalisé pour le compte de Douja Promotion Groupe Addoha plusieurs milliers de logements dans le cadre d'un strict respect des conditions fixées par la société (délais, qualité, sécurité ...) et à des prix compétitifs compte-tenu du volume important des programmes de construction qui leur est confié.

Par ailleurs, en contrepartie de l'exclusivité dont bénéficie Douja Promotion Groupe Addoha auprès de ces entreprises, cette dernière leur assure la pleine utilisation de leur capacité de production.

Il est enfin à noter que pour faire face au nombre important des nouveaux programmes lancés par la Société, celle-ci négocie actuellement des accords avec d'autres entreprises internationales.

II. LE RISQUE LIE AU RENCHERISSEMENT DU COUT DU FONCIER

L'envolée du prix du foncier est un risque constaté depuis quelques années en raison de la croissance démographique et de la facilitation de l'accès au crédit. Cependant, ce risque est atténué par la volonté de l'Etat de créer 15 nouvelles villes à l'horizon 2020 qui constitueront une offre de terrains supplémentaires dans les zones urbaines, ce qui aura tendance à atténuer l'envolée des prix.

Le renchérissement du foncier est de nature à impacter négativement la marge bénéficiaire.

Face à ce risque, Douja Promotion Groupe Addoha a adopté les mesures suivantes :

- mise en place de partenariats avec des organismes publics dans le cadre desquels ces derniers s'engagent à mobiliser du foncier et le céder à la Société ;
- décision d'extension de son champ d'interventions à travers la réalisation de plusieurs programmes à Casablanca, mais également à Tanger, Agadir, Marrakech, Rabat-Salé, Fès, Tamesna ...
- diversification de ses programmes en engageant également des projets de logements de moyen standing non soumis à un prix plafonné par l'Administration.

Il est à souligner également que les pouvoirs publics poursuivent leur souhait d'élargir le périmètre urbain de plusieurs villes du Royaume, notamment à Casablanca.

Toutefois, ce risque a été atténué par la disposition de la nouvelle loi de finances 2010 relative à la hausse du prix des logements économiques à 250 000 Dh, permettant ainsi aux promoteurs de pallier au risque de renchérissement du coût du foncier. Un prix de vente plus élevé et permet de maintenir les marges de la société.

III. LE RISQUE CONCURRENTIEL

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir un double effet :

- une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers.

IV. LE RISQUE AFFERENT A LA HAUSSE DES TAUX D'INTERETS

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement économique.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner que Douja Promotion Groupe Addoha signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

V. LE RISQUE LIE A LA REDUCTION DE LA DEMANDE

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires.

Néanmoins, il convient de rappeler qu'en 2007, le déficit global en logement était estimé à 1 240 000 logements pour une production annuelle de l'ordre de 170 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Douja Promotion Groupe Addoha mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par Douja Promotion Groupe Addoha consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS

Il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

PARTIE IX. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

PARTIE X. ANNEXES

I. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISEES PAR DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA AU 31/12/2009

I.1.1. Référentiel comptable

a. Actif immobilisé

Evaluation à l'entrée

Immobilisation en non-valeurs

Valeur d'entrée (Somme des charges dont l'étalement est opéré en vertu de leur caractère propre et en vertu d'une décision de gestion).

Immobilisations incorporelles

Coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux.

Coût de production pour les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

Immobilisations corporelles

Coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux

Coût de production pour les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

Corrections de valeur

Méthodes d'amortissements

- Les immobilisations en non valeurs sont amorties sur 5 ans
- Les immobilisations corporelles sont amorties de façon linéaire en application des taux suivants:
 - ✓ Constructions : 5%
 - ✓ Agencement et aménagements des constructions : 5%
 - ✓ Matériel de transport : 20%
 - ✓ Matériel informatique : 20% et 33,33%
 - ✓ Matériel et mobilier de bureau et aménagements divers : 10% et 20%

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

A la date d'inventaire, la valeur actuelle est comparée à la valeur d'entrée des éléments ou à la VNC pour les éléments amortissables, seules les moins-values dégagées de cette comparaison sont inscrites en comptabilité :

- sous forme d'amortissements exceptionnels, si elles ont un caractère définitif ;
- sous forme de provisions pour dépréciation, si elles n'ont pas un caractère définitif.

b. Actif circulant (Hors trésorerie)

Evaluation à l'entrée

Stocks

- Coût d'acquisition pour les stocks acquis à titre onéreux.
- Coût de production pour les stocks et encours produits par l'entreprise elle-même.

- Le stock des "Réserves foncières" est valorisé au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droits d'enregistrement, de conservation foncière...) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement).
- Le stock des "Constructions en cours" est valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de constructions.
- Les stocks des programmes achevés "constructions terminées" comprennent l'ensemble des coûts des terrains, d'équipement ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.
- Les stocks sont valorisés selon la méthode de l'inventaire permanent.
- La valorisation des stocks tient compte de l'incorporation des charges financières liées aux projets de construction.
- Pour la réserve foncière, l'incorporation des charges financières au coût des terrains est opérée à partir de la décision d'acquisition par le versement partiel ou total du prix d'achat entre les mains du ou des vendeurs ou du notaire.
- Il est d'abord déterminé la quote part globale des frais financiers à stocker, ensuite il est calculé pour chaque projet, dont les travaux de constructions n'ont pas encore commencé, le montant des frais financiers à partir du versement partiel ou total du prix d'achat du terrain.
- Le montant des frais financiers inclus dans la valorisation des stocks ne pourra excéder le maximum calculé au départ.

Créances

Valeur nominale

Titres et valeur de placement

Prix d'achat à l'exclusion des frais d'achat

Corrections de valeur

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Créances

Lorsque le règlement futur d'une créance paraît incertain en raison d'un litige ou d'une situation financière compromise, une provision pour dépréciation doit être constituée sur la base de la perte probable future.

Stocks

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée :

- Lorsque la valeur probable de vente nette des frais de commercialisation devient inférieure au coût des stocks ;
- Lorsqu'il paraît probable que les programmes en cours de réalisation se solderont par des déficits.

Titres et valeurs de placement

A la date d'inventaire, la valeur actuelle est comparée à la valeur d'entrée, seules les moins-values dégagées de cette comparaison sont inscrites en comptabilité sous forme de provisions pour dépréciation.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif

Ecart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

c. Financement permanent

Dettes de financement permanent

Valeur nominale

Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

En fonction des informations liées au risque ou à la perte probable à la date de clôture.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

Ecart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

d. Passif circulant (Hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Valeur nominale

Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

En fonction des informations liées au risque ou à la perte probable à la date de clôture.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

Ecart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

e. Trésorerie

Trésorerie - Actif

Valeur nominale

Trésorerie - Passif

Valeur nominale

I.1.2. Etats de synthèse (Comptes Sociaux)

I.2. ETATS DE SYNTHESE SOCIAUX DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.2.1. Bilans des trois derniers exercices

a. Bilan de l'exercice 2007

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
En Dirhams				
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	57 112 822,47	29 039 056,50	28 073 765,97	25 822 523,81
Frais préliminaires	20 241 696,90	5 404 720,26	14 836 976,64	5 425 523,52
Charges à répartir sur plusieurs exercices	36 871 125,57	23 634 336,24	13 236 789,33	20 397 000,29
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	5 146 250,25	1 465 171,34	3 681 078,91	3 545 573,49
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	6 000,00	-	6 000,00	2 400,00
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	5 140 250,25	1 465 171,34	3 675 078,91	3 543 173,49
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	43 855 646,80	6 413 992,40	37 441 654,40	24 448 937,46
Terrains	4 500 000,00	-	4 500 000,00	4 500 000,00
Constructions	2 405 000,00	136 901,10	2 268 098,90	1 732 243,34
Installations techniques, matériel et outillage	2 089 552,15	759 505,19	1 330 046,96	1 457 588,52
Matériel de transport	473 553,74	319 496,49	154 057,25	76 437,78
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	10 110 507,86	4 255 009,17	5 855 498,69	4 449 178,60
Autres immobilisations corporelles	1 880 635,10	943 080,45	937 554,65	488 037,43
Immobilisations corporelles en cours	22 396 397,95	-	22 396 397,95	11 745 451,79
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 652 804 659,86	-	1 652 804 659,86	276 005 059,86
Prêts immobilisés	-	-	-	-
Autres créances financières	126 379,90	-	126 379,90	126 379,90
Titres de participation	1 652 282 079,96	-	1 652 282 079,96	275 482 479,96
Autres titres immobilisés	396 200,00	-	396 200,00	396 200,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 758 919 379,38	36 918 220,24	1 722 001 159,14	329 822 094,62
STOCKS (F)	3 462 992 739,83	55 333 858,13	3 407 658 881,70	1 377 134 764,35
Marchandises	2 313 720 508,58	-	2 313 720 508,58	476 258 794,58
Matières et fournitures consommables	900,00	-	900,00	-
Produits en cours	852 066 583,81	6 122 836,55	845 943 747,26	741 083 672,94
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	297 204 747,44	49 211 021,58	247 993 725,86	159 792 296,83
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	3 709 191 390,51	234 960,00	3 708 956 430,51	1 492 165 044,67
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 736 637 193,48	-	1 736 637 193,48	775 261 732,32
Clients et comptes rattachés	693 807 494,19	234 960,00	693 572 534,19	136 267 358,23
Personnel	291 792,91	-	291 792,91	202 429,44
Etat	309 764 378,61	-	309 764 378,61	223 969 631,99
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	892 654 458,31	-	892 654 458,31	338 006 786,08
Compte de régularisation actif	76 036 073,01	-	76 036 073,01	18 457 106,61
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	1 201 327 123,55	-	1 201 327 123,55	-
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-	-
(Eléments circulants)	-	-	-	-
TOTAL II (F+G+H+I)	8 373 511 253,89	55 568 818,13	8 317 942 435,76	2 869 299 809,02
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	742 750,00	-	742 750,00	4 449 372,46
Banques, T.G & CP	419 582 965,49	-	419 582 965,49	257 194 890,34
Caisses, régies d'avances et accreditifs	262 393,97	-	262 393,97	857 173,30
TOTAL III	420 588 109,46	-	420 588 109,46	262 501 436,10
TOTAL GENERAL I+II+III	10 553 018 742,73	92 487 038,37	10 460 531 704,36	3 461 623 339,74

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	1 417 500 000,00	1 350 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	2 079 000 000,00	-
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	27 810 725,75	1 000 000,00
Autres réserves	-	-
Report à nouveau ⁽²⁾	213 965 256,42	42 061 467,11
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾	-	-
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	555 402 611,79	536 214 515,06
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	4 293 678 593,96	1 929 275 982,17
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTE DE FINANCEMENT (C)	1 500 000 000,00	-
Emprunts obligataires	-	-
Autres dettes de financement	1 500 000 000,00	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	5 793 678 593,96	1 929 275 982,17
DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 929 752 043,69	530 291 635,06
Fournisseurs et comptes rattachés	873 268 579,86	118 854 058,14
Clients créditeurs, avances et acomptes	819 020 487,15	383 595 021,18
Personnel	4 144 022,30	1 413 866,93
Organismes sociaux	1 554 920,64	1 329 965,80
Etat	138 576 705,38	12 564 865,69
Comptes d'associés	39 037 981,80	138 190,16
Autres créanciers	20 060 677,06	3 991 498,76
Comptes de régularisation - passif	34 088 669,50	8 404 168,40
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	493 800,00	493 800,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H) (Eléments circulants)	-	-
TOTAL II (F+G+H)	1 930 245 843,69	530 785 435,06
TRESORERIE PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédit de trésorerie	600 000 000,00	721 000 000,00
Banques (soldes créditeurs)	2 136 607 266,71	280 561 922,51
TOTAL III	2 736 607 266,71	1 001 561 922,51
TOTAL I+II+III	10 460 531 704,36	3 461 623 339,74

b. Bilan de l'exercice 2008

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
En Dirhams	Brut	Amort & Prov	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	56 431 465,69	25 785 198,15	30 646 267,54	28 073 765,97
Frais préliminaires	22 594 746,50	9 923 669,56	12 671 076,94	14 836 976,64
Charges à répartir sur plusieurs exercices	33 836 719,19	15 861 528,59	17 975 190,60	13 236 789,33
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	6 399 964,45	2 018 857,65	4 381 106,80	3 681 078,91
Immobilisations en recherche et développement	327 375,70	-	327 375,70	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	19 000,00	-	19 000,00	6 000,00
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	6 053 588,75	2 018 857,65	4 034 731,10	3 675 078,91
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	87 021 412,27	11 864 078,69	75 157 333,58	37 441 654,40
Terrains	4 500 000,00	-	4 500 000,00	4 500 000,00
Constructions	46 625 433,69	1 919 301,51	44 706 132,18	2 268 098,90
Installations techniques, matériel et outillage	6 636 790,61	1 162 424,21	5 474 366,40	1 330 046,96
Matériel de transport	6 619 249,08	1 277 540,77	5 341 708,31	154 057,25
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	17 612 368,49	6 226 562,44	11 385 806,05	5 855 498,69
Autres immobilisations corporelles	2 915 317,62	1 278 249,76	1 637 067,86	937 554,65
Immobilisations corporelles en cours	2 112 252,78	-	2 112 252,78	22 396 397,95
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 573 239 678,06	-	2 573 239 678,06	1 652 804 659,86
Prêts immobilisés	-	-	-	-
Autres créances financières	249 648,26	-	249 648,26	126 379,90
Titres de participation	2 572 593 829,80	-	2 572 593 829,80	1 652 282 079,96
Autres titres immobilisés	396 200,00	-	396 200,00	396 200,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 723 092 520,47	39 668 134,49	2 683 424 385,98	1 722 001 159,14
STOCKS (F)	5 906 150 024,60	55 333 858,13	5 850 816 166,47	3 407 658 881,70
Marchandises	3 354 577 947,79	-	3 354 577 947,79	2 313 720 508,58
Matières et fournitures consommables	-	-	-	900,00
Produits en cours	1 706 460 175,68	6 122 836,55	1 700 337 339,13	845 943 747,26
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	845 111 901,13	49 211 021,58	795 900 879,55	247 993 725,86
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	5 104 164 522,60	234 960,00	5 103 929 562,60	3 708 956 430,51
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	2 296 156 740,61	-	2 296 156 740,61	1 736 637 193,48
Clients et comptes rattachés	1 074 643 767,33	234 960,00	1 074 408 807,33	693 572 534,19
Personnel	276 916,15	-	276 916,15	291 792,91
Etat	581 128 632,02	-	581 128 632,02	309 764 378,61
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	1 001 571 675,58	-	1 001 571 675,58	892 654 458,31
Compte de régularisation actif	150 386 790,91	-	150 386 790,91	76 036 073,01
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	1 089 048 638,87	426 723 679,70	662 324 959,17	1 201 327 123,55
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-	-
(Eléments circulants)	-	-	-	-
TOTAL II (F+G+H+I)	12 099 363 186,07	482 292 497,83	11 617 070 688,24	8 317 942 435,76
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	12 748 751,52	-	12 748 751,52	742 750,00
Banques, T.G & CP	44 720 989,37	-	44 720 989,37	419 582 965,49
Caisses, régies d'avances et accreditifs	562 705,77	-	562 705,77	262 393,97
TOTAL III	58 032 446,66	-	58 032 446,66	420 588 109,46
TOTAL GENERAL I+II+III	14 880 488 153,20	521 960 632,32	14 358 527 520,88	10 460 531 704,36

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	2 835 000 000,00	1 417 500 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	661 500 000,00	2 079 000 000,00
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	55 580 856,34	27 810 725,75
Autres réserves	-	-
Report à nouveau ⁽²⁾	316 572 987,62	213 965 256,42
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾	-	-
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	451 252 610,89	555 402 611,79
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	4 319 906 454,85	4 293 678 593,96
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	3 000 000 000,00	1 500 000 000,00
Emprunts obligataires	1 500 000 000,00	0,00
Autres dettes de financement	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	7 319 906 454,85	5 793 678 593,96
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	3 960 386 900,67	1 929 752 043,69
Fournisseurs et comptes rattachés	1 603 090 426,82	873 268 579,86
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 126 335 155,29	819 020 487,15
Personnel	8 093 936,92	4 144 022,30
Organismes sociaux	2 545 607,99	1 554 920,64
Etat	20 492 512,36	138 576 705,38
Comptes d'associés	753 144 067,94	39 037 981,80
Autres créanciers	342 665 332,71	20 060 677,06
Comptes de régularisation - passif	104 019 860,64	34 088 669,50
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	493 800,00	493 800,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)	-	-
TOTAL II (F+G+H)	3 960 880 700,67	1 930 245 843,69
TRESORERIE PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédit de trésorerie	400 000 000,00	600 000 000,00
Banques (soldes créditeurs)	2 677 740 365,36	2 136 607 266,71
TOTAL III	3 077 740 365,36	2 736 607 266,71
TOTAL I+II+III	14 358 527 520,88	10 460 531 704,36

c. Bilan de l'exercice 2009

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	55 951 772,53	36 433 498,24	19 518 274,29	30 646 267,54
Frais préliminaires	22 594 746,50	14 442 618,86	8 152 127,64	12 671 076,94
Charges à répartir sur plusieurs exercices	33 357 026,03	21 990 879,38	11 366 146,65	17 975 190,60
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	7 506 849,38	2 495 403,13	5 011 446,25	4 381 106,80
Immobilisations en recherche et développement	338 245,70	-	338 245,70	327 375,70
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	67 184,93	-	67 184,93	19 000,00
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	7 101 418,75	2 495 403,13	4 606 015,62	4 034 731,10
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	96 732 644,10	20 021 361,41	76 711 282,69	75 157 333,58
Terrains	3 649 820,82	-	3 649 820,82	4 500 000,00
Constructions	51 610 359,91	4 351 838,70	47 258 521,21	44 706 132,18
Installations techniques, matériel et outillage	7 668 049,01	2 015 164,57	5 652 884,44	5 474 366,40
Matériel de transport	6 656 368,44	2 551 472,11	4 104 896,33	5 341 708,31
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	24 074 687,30	9 380 768,41	14 693 918,89	11 385 806,05
Autres immobilisations corporelles	3 073 358,62	1 722 117,62	1 351 241,00	1 637 067,86
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	2 112 252,78
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 603 288 396,66	43 223 678,26	2 560 064 718,40	2 573 239 678,06
Prêts immobilisés	-	-	-	-
Autres créances financières	898 566,86	-	898 566,86	249 648,26
Titres de participation	2 601 993 629,80	43 223 678,26	2 558 769 951,54	2 572 593 829,80
Autres titres immobilisés	396 200,00	-	396 200,00	396 200,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	2 763 479 662,67	102 173 941,04	2 661 305 721,63	2 683 424 385,98
STOCKS (F)	8 097 213 200,27	55 333 858,13	8 041 879 342,14	5 850 816 166,47
Marchandises	3 158 318 002,93	-	3 158 318 002,93	3 354 577 947,79
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	3 239 395 359,51	6 122 836,55	3 233 272 522,96	1 700 337 339,13
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	1 699 499 837,83	49 211 021,58	1 650 288 816,25	795 900 879,55
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	4 640 761 223,04	234 960,00	4 640 526 263,04	5 103 929 562,60
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	562 677 085,36	-	562 677 085,36	2 296 156 740,61
Clients et comptes rattachés	1 393 522 643,25	234 960,00	1 393 287 683,25	1 074 408 807,33
Personnel	244 199,72	-	244 199,72	276 916,15
Etat	1 017 407 622,04	-	1 017 407 622,04	581 128 632,02
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	1 527 558 536,58	-	1 527 558 536,58	1 001 571 675,58
Compte de régularisation actif	139 351 136,09	-	139 351 136,09	150 386 790,91
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	532 292 812,48	262 889 022,06	269 403 790,42	662 324 959,17
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-	-
(Eléments circulants)	-	-	-	-
TOTAL II (F+G+H+I)	13 270 267 235,79	318 457 840,19	12 951 809 395,60	11 617 070 688,24
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	11 915 815,55	-	11 915 815,55	12 748 751,52
Banques, T.G & CP	63 168 812,69	-	63 168 812,69	44 720 989,37
Caisses, régies d'avances et accreditifs	577 109,16	-	577 109,16	562 705,77
TOTAL III	75 661 737,40	-	75 661 737,40	58 032 446,66
TOTAL GENERAL I+II+III	16 109 408 635,86	420 631 781,23	15 688 776 854,63	14 358 527 520,88

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	2 835 000 000,00	2 835 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	661 500 000,00	661 500 000,00
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	78 143 486,88	55 580 856,34
Autres réserves	-	-
Report à nouveau ⁽²⁾	320 012 967,97	316 572 987,62
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾	-	-
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	790 831 409,66	451 252 610,89
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	4 685 487 864,51	4 319 906 454,85
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTE DE FINANCEMENT (C)	2 949 559 462,63	3 000 000 000,00
Emprunts obligataires	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Autres dettes de financement	1 449 559 462,63	1 500 000 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour charges	-	-
Provisions pour risques	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	7 635 047 327,14	7 319 906 454,85
DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	4 973 000 003,17	3 960 386 900,67
Fournisseurs et comptes rattachés	1 610 622 727,51	1 603 090 426,82
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 571 157 374,38	1 126 335 155,29
Personnel	11 200 044,10	8 093 936,92
Organismes sociaux	3 712 756,81	2 545 607,99
Etat	237 519 895,51	20 492 512,36
Comptes d'associés	901 457 642,78	753 144 067,94
Autres créanciers	437 372 859,97	342 665 332,71
Comptes de régularisation - passif	199 956 702,11	104 019 860,64
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	493 800,00	493 800,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)	-	-
TOTAL II (F+G+H)	4 973 493 803,17	3 960 880 700,67
TRESORERIE PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédit de trésorerie	350 000 000,00	400 000 000,00
Banques (soldes créditeurs)	2 730 235 724,32	2 677 740 365,36
TOTAL III	3 080 235 724,32	3 077 740 365,36
TOTAL I+II+III	15 688 776 854,63	14 358 527 520,88

I.2.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

a. Comptes de produits et charges de l'exercice 2007

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION	-	-	-	-
	Ventes de marchandises	-	-	-	-
	Ventes de biens et services produits	-	-	-	-
	Chiffre d'affaires	2 039 013 842,47	-	2 039 013 842,47	1 667 565 517,24
	Variation de stock de produits	-15 257 412,61	-	-15 257 412,61	-194 392 548,47
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	Subvention d'exploitation	-	-	-	-
	Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	13 374 957,37	-20 210,33	13 354 747,04	5 444 422,56
	TOTAL I	2 037 131 387,23	-20 210,33	2 037 111 176,90	1 478 617 391,33
II	CHARGES D'EXPLOITATION	-	-	-	-
	Achats revendus de marchandises	-	-	-	83 029 175,00
	Achats consommés de matières et de fournitures	1 282 112 987,62	3 173 987,98	1 285 286 975,60	677 880 108,58
	Autres charges externes	65 957 745,25	-14 700,68	65 943 044,57	60 170 236,87
	Impôts et taxes	468 923,65	111 334,12	580 257,77	2 909 269,67
	Charges de personnel	45 715 036,06	-	45 715 036,06	31 128 888,92
	Autres charges d'exploitation	-	-	-	-
	Dotations d'exploitation	13 939 387,91	-	13 939 387,91	56 634 712,99
	TOTAL II	1 408 194 080,49	3 270 621,42	1 411 464 701,91	911 752 392,03
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	628 937 306,74	-3 290 831,75	625 646 474,99	566 864 999,30
IV	PRODUITS FINANCIERS	-	-	-	-
	Produits des titres de participation et autres titres	-	-	-	-
	Gains de change	-	-	-	-
	Intérêts et autres produits financiers	63 895 338,91	-	63 895 338,91	15 138 461,91
	Reprises financières; transferts de charges	47 952 167,11	-	47 952 167,11	-
	TOTAL IV	111 847 506,02	-	111 847 506,02	15 138 461,91
V	CHARGES FINANCIERES	-	-	-	-
	Charges d'intérêts	95 799 487,71	-	95 799 487,71	11 810 946,09
	Pertes de change	-	-	-	-
	Autres charges financières	-	-	-	-
	Dotations financières	-	-	-	-
	TOTAL V	95 799 487,71	-	95 799 487,71	11 810 946,09
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	16 048 018,31	-	16 048 018,31	3 327 515,82
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	644 985 325,05	-3 290 831,75	641 694 493,30	570 192 515,12
VII	RESULTAT COURANT Reports	644 985 325,05	-3 290 831,75	641 694 493,30	570 192 515,12
VIII	PRODUITS NON COURANTS	-	-	-	-
	Produits des cessions d'immobilisations	34 557 073,79	-	34 557 073,79	-
	Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
	Autres produits non courants	2 027 158,23	44 781,10	2 071 939,33	2 736 783,20
	Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL VIII	36 584 232,02	44 781,10	36 629 013,12	2 736 783,20
IX	CHARGES NON COURANTES	-	-	-	-
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	34 122 003,79	-	34 122 003,79	-
	Subventions accordées	-	-	-	-
	Autres charges non courantes	3 305 453,93	645 557,04	3 951 010,97	2 067 303,26
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	5 872,87	-	5 872,87	-
	TOTAL IX	37 433 330,59	645 557,04	38 078 887,63	2 067 303,26
X	RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)	-849 098,57	-600 775,94	-1 449 874,51	669 479,94
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	644 136 226,48	-3 891 607,69	640 244 618,79	570 861 995,06
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	84 842 007,00	-	84 842 007,00	34 647 480,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	559 294 219,48	-3 891 607,69	555 402 611,79	536 214 515,06
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			2 185 587 696,04	1 496 492 636,44
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 630 185 084,25	960 278 121,38
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			555 402 611,79	536 214 515,06

b. Comptes de produits et charges de l'exercice 2008

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises	-	-	-	-
	Ventes de biens et services produits	2 566 409 310,85	-	2 566 409 310,85	2 039 013 842,47
	Chiffre d'affaires	858 058 806,38	-	858 058 806,38	-15 257 412,61
	Variation de stock de produits	-	-	-	-
	Immobilisations produites par l'entreprise pour	-	-	-	-
	Subvention d'exploitation	-	-	-	-
	Autres produits d'exploitation	7 633 888,52	-	7 633 888,52	13 354 747,04
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	3 432 102 005,75	-	3 432 102 005,75	2 037 111 176,90
	TOTAL I				
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises	2 514 930 593,96	-991 265,98	2 513 939 327,98	1 285 286 975,60
	Achats consommés de matières et de fournitures	89 959 610,67	2 897 096,20	92 856 706,87	65 943 044,57
	Autres charges externes	982 886,66	334 425,00	1 317 311,66	580 257,77
	Impôts et taxes	67 461 236,16	-	67 461 236,16	45 715 036,06
	Charges de personnel	1 000 260,33	-	1 000 260,33	-
	Autres charges d'exploitation	17 297 161,03	-	17 297 161,03	13 939 387,91
	Dotations d'exploitation	2 691 631 748,81	2 240 255,22	2 693 872 004,03	1 411 464 701,91
	TOTAL II	740 470 256,94	-2 240 255,22	738 230 001,72	625 646 474,99
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)				
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres	160 826 663,85	-	160 826 663,85	-
	Gains de change	737 386,89	-	737 386,89	-
	Intérêts et autres produits financiers	153 267 620,17	-	153 267 620,17	63 895 338,91
	Reprises financières; transferts de charges	92 554 611,78	-	92 554 611,78	47 952 167,11
	TOTAL IV	407 386 282,69	-	407 386 282,69	111 847 506,02
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	260 255 421,63	-	260 255 421,63	95 799 487,71
	Pertes de change	203 459,46	-	203 459,46	-
	Autres charges financières	299 917,78	-	299 917,78	-
	Dotations financières	426 723 679,70	-	426 723 679,70	-
	TOTAL V	687 482 478,57	-	687 482 478,57	95 799 487,71
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-280 096 195,88	-	-280 096 195,88	16 048 018,31
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	460 374 061,06	-2 240 255,22	458 133 805,84	641 694 493,30
VII	RESULTAT COURANT Reports	460 374 061,06	-2 240 255,22	458 133 805,84	641 694 493,30
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	34 557 073,79
	Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
	Autres produits non courants	1 840 635,63	1 424 636,48	3 265 272,11	2 071 939,33
	Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL VIII	1 840 635,63	1 424 636,48	3 265 272,11	36 629 013,12
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des	-	-	-	34 122 003,79
	Subventions accordées	-	-	-	-
	Autres charges non courantes	743 810,90	3 543 066,45	4 286 877,35	3 951 010,97
	Dotations non courantes aux amortiss. et	364,71	-	364,71	5 872,87
	TOTAL IX	744 175,61	3 543 066,45	4 287 242,06	38 078 887,63
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	1 096 460,02	-2 118 429,97	-1 021 969,95	-1 449 874,51
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	461 470 521,08	-4 358 685,19	457 111 835,89	640 244 618,79
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	5 859 225,00	-	5 859 225,00	84 842 007,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	455 611 296,08	-4 358 685,19	451 252 610,89	555 402 611,79
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			3 842 753 560,55	2 185 587 696,04
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			3 391 500 949,66	1 630 185 084,25
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			451 252 610,89	555 402 611,79

c. Comptes de produits et charges de l'exercice 2009

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises	166 276 375,89	-	166 276 375,89	-
	Ventes de biens et services produits	3 118 102 622,07	-1 200 000,00	3 116 902 622,07	2 566 409 310,85
	Chiffre d'affaires	3 284 378 997,96	-1 200 000,00	3 283 178 997,96	2 566 409 310,85
	Variation de stock de produits	456 581 756,10	-	456 581 756,10	858 058 806,38
	Immobilisations produites par l'entreprise	-	-	-	-
	Subvention d'exploitation	-	-	-	-
	Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	4 984 926,22	-	4 984 926,22	7 633 888,52
	TOTAL I	3 745 945 680,28	-1 200 000,00	3 744 745 680,28	3 432 102 005,75
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises	-	-	-	-
	Achats consommés de matières et de	2 726 465 773,95	198 455,56	2 726 664 229,51	2 513 939 327,98
	Autres charges externes	91 525 965,85	8 645 911,78	100 171 877,63	92 856 706,87
	Impôts et taxes	3 482 663,10	675,00	3 483 338,10	1 317 311,66
	Charges de personnel	101 469 217,82	-	101 469 217,82	67 461 236,16
	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	-	1 000 000,00	1 000 260,33
	Dotations d'exploitation	19 906 446,38	-	19 906 446,38	17 297 161,03
	TOTAL II	2 943 850 067,10	8 845 042,34	2 952 695 109,44	2 693 872 004,03
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	802 095 613,18	-10 045 042,34	792 050 570,84	738 230 001,72
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres	331 025 453,70	-	331 025 453,70	160 826 663,85
	Gains de change	8 129,00	100,77	8 229,77	737 386,89
	Intérêts et autres produits financiers	61 584 911,66	-	61 584 911,66	153 267 620,17
	Reprises financières; transferts de charges	344 023 704,64	-	344 023 704,64	92 554 611,78
	TOTAL IV	736 642 199,00	100,77	736 642 299,77	407 386 282,69
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	366 086 055,24	-330 947,43	365 755 107,81	260 255 421,63
	Pertes de change	409 944,77	80,40	410 025,17	203 459,46
	Autres charges financières	210 183 583,48	-	210 183 583,48	299 917,78
	Dotations financières	43 223 678,26	-	43 223 678,26	426 723 679,70
	TOTAL V	619 903 261,75	-330 867,03	619 572 394,72	687 482 478,57
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	116 738 937,25	330 967,80	117 069 905,05	-280 096 195,88
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	918 834 550,43	-9 714 074,54	909 120 475,89	458 133 805,84
VII	RESULTAT COURANT Reports	918 834 550,43	-9 714 074,54	909 120 475,89	458 133 805,84
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	-
	Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
	Autres produits non courants	1 212 366,86	45 817,73	1 258 184,59	3 265 272,11
	Reprises non courantes; transferts de	-	-	-	-
	TOTAL VIII	1 212 366,86	45 817,73	1 258 184,59	3 265 272,11
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des	869,25	-	869,25	-
	Subventions accordées	-	-	-	-
	Autres charges non courantes	5 492 074,28	557 396,29	6 049 470,57	4 286 877,35
	Dotations non courantes aux amortiss. et	1 980,00	-	1 980,00	364,71
	TOTAL IX	5 494 923,53	557 396,29	6 052 319,82	4 287 242,06
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	-4 282 556,67	-511 578,56	-4 794 135,23	-1 021 969,95
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	914 551 993,76	-10 225 653,10	904 326 340,66	457 111 835,89
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	113 494 931,00	-	113 494 931,00	5 859 225,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	801 057 062,76	-10 225 653,10	790 831 409,66	451 252 610,89
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			4 482 646 164,64	3 842 753 560,55
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX +)			3 691 814 754,98	3 391 500 949,66
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			790 831 409,66	451 252 610,89

I.2.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

a. Tableaux de financement de l'exercice 2007

MASSES	31/12/2007	31/12/2006	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	5 793 678 593,96	1 929 275 982,17		3 864 402 611,79
Moins actif immobilisé	1 722 001 159,14	329 822 094,62	1 392 179 064,52	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	4 071 677 434,82	1 599 453 887,55		2 472 223 547,27
Actif circulant	8 317 942 435,76	2 869 299 809,02	5 448 642 626,74	
Moins passif circulant	1 930 245 843,69	530 785 435,06		1 399 460 408,63
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	6 387 696 592,07	2 338 514 373,96	4 049 182 218,11	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	-2 316 019 157,25	-739 060 486,41		1 576 958 670,84

	31/12/2007		31/12/2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		231 412 802,57		182 398 453,89
Capacité d'autofinancement		568 912 802,57		548 898 453,89
- Distributions de bénéfices		337 500 000,00		366 500 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		34 557 073,79		
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles		34 557 073,79		
Cessions d'immob. financières				
Récupération sur créances immobilisées		-		
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		2 146 500 000,00		
Augmentation de capital, Apports		2 146 500 000,00		
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 500 000 000,00		
(nette de primes de remboursement)		1 500 000 000,00		
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		3 912 469 876,36		182 398 453,89

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	1 426 757 559,32		187 189 460,45	
Acquisition d'immob. incorporelles	587 940,00		237 180,00	
Augmentation d'immob. corporelles	49 370 019,32		14 525 359,36	
Acquisition d'immob. financières	1 376 799 600,00		172 412 871,92	
Augmentation des créances immobilisées	0,00		14 049,17	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	13 488 769,77		28 664 924,80	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 440 246 329,09		215 854 385,25	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	4 049 182 218,11		744 047 447,50	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		1 576 958 670,84		777 503 378,86
TOTAL GENERAL	5 489 428 547,20	5 489 428 547,20	959 901 832,75	959 901 832,75

b. Tableaux de financement de l'exercice 2008

MASSES	31/12/2008	31/12/2007	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	7 319 906 454,85	5 793 678 593,96		1 526 227 860,89
Moins actif immobilisé	2 683 424 385,98	1 722 001 159,14	961 423 226,84	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	4 636 482 068,87	4 071 677 434,82		564 804 634,05
Actif circulant	11 617 070 688,24	8 317 942 435,76	3 299 128 252,48	
Moins passif circulant	3 960 880 700,67	1 930 245 843,69		2 030 634 856,98
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	7 656 189 987,57	6 387 696 592,07	1 268 493 395,50	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	-3 019 707 918,70	-2 316 019 157,25		703 688 761,45

	31/12/2008		31/12/2007	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		43 300 136,63		231 412 802,57
Capacité d'autofinancement		468 550 136,63		568 912 802,57
- Distributions de bénéfices		425 250 000,00		337 500 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		-		34 557 073,79
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles		-		34 557 073,79
Cessions d'immob. financières				
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		225 250,00		2 146 500 000,00
Augmentation de capital, Apports		225 250,00		2 146 500 000,00
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		1 500 000 000,00		1 500 000 000,00
(nette de primes de remboursement)		1 500 000 000,00		1 500 000 000,00
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 543 525 386,63		3 912 469 876,36

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	964 861 957,87	-	1 426 757 559,32	
Acquisition d'immob. incorporelles	1 253 714,20	-	587 940,00	
Augmentation d'immob. corporelles	43 173 225,47	-	49 370 019,32	
Acquisition d'immob. financières	920 311 749,84	-	1 376 799 600,00	
Augmentation des créances immobilisées	123 268,36		-	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	13 858 794,71	-	13 488 769,77	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	978 720 752,58	-	1 440 246 329,09	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	1 268 493 395,50		4 049 182 218,11	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		703 688 761,45		1 576 958 670,84
TOTAL GENERAL	2 247 214 148,08	2 247 214 148,08	5 489 428 547,20	5 489 428 547,20

c. Tableaux de financement de l'exercice 2009

MASSES	31/12/2009	31/12/2008	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	7 635 047 327,14	7 319 906 454,85		315 140 872,29
Moins actif immobilisé	2 661 305 721,63	2 683 424 385,98		22 118 664,35
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	4 973 741 605,51	4 636 482 068,87		337 259 536,64
Actif circulant	12 951 809 395,60	11 617 070 688,24	1 334 738 707,36	
Moins passif circulant	4 973 493 803,17	3 960 880 700,67		1 012 613 102,50
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	7 978 315 592,43	7 656 189 987,57	322 125 604,86	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	-3 004 573 986,92	-3 019 707 918,70	15 133 931,78	

	31/12/2009		31/12/2008	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		428 712 403,55		43 300 136,63
Capacité d'autofinancement		853 962 403,55		468 550 136,63
- Distributions de bénéfices		425 250 000,00		425 250 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		34 557 073,79		
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles		34 557 073,79		
Cessions d'immob. financières				
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		225 250,00
Augmentation de capital, Apports		-		225 250,00
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		-		1 500 000 000,00
(nette de primes de remboursement)				1 500 000 000,00
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		428 712 403,55		1 543 525 386,63

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	40 867 916,29	-	964 861 957,87	
Acquisition d'immob. incorporelles	1 106 884,93	-	1 253 714,20	
Augmentation d'immob. corporelles	9 712 312,76	-	43 173 225,47	
Acquisition d'immob. financières	29 399 800,00	-	920 311 749,84	
Augmentation des créances immobilisées	648 918,60		123 268,36	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	50 440 537,37			
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	144 413,25	-	13 858 794,71	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	91 452 866,91	-	978 720 752,58	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	322 125 604,86		1 268 493 395,50	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	15 133 931,78			703 688 761,45
TOTAL GENERAL	428 712 403,55	428 712 403,55	2 247 214 148,08	2 247 214 148,08

I.2.4. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

a. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2007

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
	2		Achats revendus de marchandises	-	83 029 175,00
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	-	-83 029 175,00
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	2 023 756 429,86	1 473 172 968,77
	3		Ventes de biens et services produits	2 039 013 842,47	1 667 565 517,24
	4		Variation de stocks de produits	-15 257 412,61	-194 392 548,47
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	1 351 230 020,17	738 050 345,45
	6		Achats consommés de matières et fournitures	1 285 286 975,60	677 880 108,58
	7		Autres charges externes	65 943 044,57	60 170 236,87
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	672 526 409,69	652 093 448,32
V	8	+	Subventions d'exploitation	-	-
	9	-	Impôts et taxes	580 257,77	2 909 269,67
	10	-	Charges de personnel	45 715 036,06	31 128 888,92
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	626 231 115,86	618 055 289,73
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation		
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	13 354 747,04	5 444 422,56
	14	-	Dotations d'exploitation	13 939 387,91	56 634 712,99
VI			RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	625 646 474,99	566 864 999,30
VII			RESULTAT FINANCIER	16 048 018,31	3 327 515,82
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	641 694 493,30	570 192 515,12
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-1 449 874,51	669 479,94
	15	-	Impôts sur les résultats	84 842 007,00	34 647 480,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	555 402 611,79	536 214 515,06

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
		Bénéfice +		555 402 611,79	536 214 515,06
		Perte -			
	2	+	Dotations d'exploitation	13 939 387,91	12 683 938,83
	3	+	Dotations financières	-	-
	4	+	Dotations non courantes	5 872,87	-
	5	-	Reprises d'exploitation	-	-
	6	-	Reprises financières	-	-
	7	-	Reprises non courantes	-	-
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	34 557 073,79	-
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	34 122 003,79	-
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	568 912 802,57	548 898 453,89
	10	-	Distributions de bénéfices	337 500 000,00	366 500 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	231 412 802,57	182 398 453,89

b. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2008

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
	2		Achats revendus de marchandises	-	-
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	-	-
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	3 424 468 117,23	2 023 756 429,86
	3		Ventes de biens et services produits	2 566 409 310,85	2 039 013 842,47
	4		Variation de stocks de produits	858 058 806,38	-15 257 412,61
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	-	-
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	2 606 796 034,85	1 351 230 020,17
	6		Achats consommés de matières et fournitures	2 513 939 327,98	1 285 286 975,60
	7		Autres charges externes	92 856 706,87	65 943 044,57
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	817 672 082,38	672 526 409,69
V	8	+	Subventions d'exploitation	-	-
	9	-	Impôts et taxes	1 317 311,66	580 257,77
	10	-	Charges de personnel	67 461 236,16	45 715 036,06
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	748 893 534,56	626 231 115,86
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (L.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation	-	-
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 260,33	-
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	7 633 888,52	13 354 747,04
	14	-	Dotations d'exploitation	17 297 161,03	13 939 387,91
VI			RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	738 230 001,72	625 646 474,99
VII			RESULTAT FINANCIER	-280 096 195,88	16 048 018,31
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	458 133 805,84	641 694 493,30
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-1 021 969,95	-1 449 874,51
	15	-	Impôts sur les résultats	5 859 225,00	84 842 007,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	451 252 610,89	555 402 611,79

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
			Bénéfice +	451 252 610,89	555 402 611,79
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	17 297 161,03	13 939 387,91
	3	+	Dotations financières	-	-
	4	+	Dotations non courantes	364,71	5 872,87
	5	-	Reprises d'exploitation	-	-
	6	-	Reprises financières	-	-
	7	-	Reprises non courantes	-	-
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	-	34 557 073,79
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	-	34 122 003,79
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	468 550 136,63	568 912 802,57
	10	-	Distributions de bénéfices	425 250 000,00	337 500 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	43 300 136,63	231 412 802,57

c. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2009

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	166 276 375,89	-
	2		Achats revendus de marchandises		-
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	166 276 375,89	-
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	3 573 484 378,17	3 424 468 117,23
	3		Ventes de biens et services produits	3 116 902 622,07	2 566 409 310,85
	4		Variation de stocks de produits	456 581 756,10	858 058 806,38
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	-	-
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	2 826 836 107,14	2 606 796 034,85
	6		Achats consommés de matières et fournitures	2 726 664 229,51	2 513 939 327,98
	7		Autres charges externes	100 171 877,63	92 856 706,87
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	846 820 148,66	817 672 082,38
V	8	+	Subventions d'exploitation	-	-
	9	-	Impôts et taxes	3 483 338,10	1 317 311,66
	10	-	Charges de personnel	101 469 217,82	67 461 236,16
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	807 972 091,00	748 893 534,56
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation	-	-
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	1 000 260,33
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	4 984 926,22	7 633 888,52
	14	-	Dotations d'exploitation	19 906 446,38	17 297 161,03
VI			RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	792 050 570,84	738 230 001,72
VII			RESULTAT FINANCIER	117 069 905,05	-280 096 195,88
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	909 120 475,89	458 133 805,84
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-4 794 135,23	-1 021 969,95
	15	-	Impôts sur les résultats	113 494 931,00	5 859 225,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	-118 289 066,23	451 252 610,89

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
			Bénéfice +	113 494 931,00	451 252 610,89
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	19 906 446,38	17 297 161,03
	3	+	Dotations financières	43 223 678,26	-
	4	+	Dotations non courantes	-	364,71
	5	-	Reprises d'exploitation	-	-
	6	-	Reprises financières	-	-
	7	-	Reprises non courantes	-	-
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	-	-
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	869,25	-
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	176 625 924,89	468 550 136,63
	10	-	Distributions de bénéfices	425 250 000,00	425 250 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	-248 624 075,11	43 300 136,63

I.2.5. Informations complémentaires

a. Etat des dérogations (A2)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009		
ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

b. Etat des changements de méthodes (A3)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009		
ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

c. Tableau des immobilisations (B2)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009								
ETAT B2 :TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES								
En Dirhams								
NATURE	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	56 431 465,69	144 413,25				624 106,41		55 951 772,53
Frais Préliminaires	22 594 746,50	0,00						22 594 746,50
Charges à répartir sur plusieurs exercices	33 836 719,19	144 413,25				624 106,41		33 357 026,03
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00						
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	6 399 964,45	1 106 884,93						7 506 849,38
Immobilisations en recherche & développement	327 375,70	10 870,00						338 245,70
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	19 000,00	48 184,93						67 184,93
Fonds commercial	0,00	0,00						0,00
Autres immobilisations incorporelles	6 053 588,75	1 047 830,00						7 101 418,75
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	87 021 412,27	14 212 312,76		2 112 252,78	0,00	1 080,93	6 612 252,78	96 732 644,10
Terrains	4 500 000,00	3 649 820,82			0,00		4 500 000,00	3 649 820,82
Constructions	46 625 433,69	2 872 673,44		2 112 252,78	0,00	0,00	0,00	51 610 359,91
Installations techniques, matériel et outillage	6 636 790,61	1 031 258,40			0,00	0,00	0,00	7 668 049,01
Matériel de transport	6 619 249,08	38 200,29			0,00	1 080,93	0,00	6 656 368,44
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	17 612 368,49	6 462 318,81			0,00	0,00	0,00	24 074 687,30
Autres immobilisations corporelles	2 915 317,62	158 041,00			0,00	0,00	0,00	3 073 358,62
Immobilisations corporelles en cours	2 112 252,78	0,00			0,00	0,00	2 112 252,78	0,00

d. Tableau des amortissements (B2 bis)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009				
ETAT B2 bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS				
En Dirhams				
NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	25 785 198,15	11 272 406,50	624 106,41	36 433 498,24
Frais Préliminaires	9 923 669,56	4 518 949,30	0,00	14 442 618,86
Charges à répartir sur plusieurs exercices	15 861 528,59	6 753 457,20	624 106,41	21 990 879,38
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 018 857,65	476 545,48	0,00	2 495 403,13
Immobilisations en recherche & développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	2 018 857,65	476 545,48	0,00	2 495 403,13
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	11 864 078,69	8 157 494,40	211,68	20 021 361,41
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	1 919 301,51	2 432 537,19	0,00	4 351 838,70
Installations techniques, matériel et outillage	1 162 424,21	852 740,36	0,00	2 015 164,57
Matériel de transport	1 277 540,77	1 274 143,02	211,68	2 551 472,11
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	6 226 562,44	3 154 205,97	0,00	9 380 768,41
Autres immobilisations corporelles	1 278 249,76	443 867,86	0,00	1 722 117,62
Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	39 668 134,49	19 906 446,38	624 318,09	58 950 262,78

e. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009							
ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION							
En Dirhams							
Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2009	23400000	1 080,93	211,68	869,25	0,00		869,25
31/12/2009	21210002	205 130,00	205 130,00	0,00		0,00	
02/01/2009	21280000	418 976,41	418 976,41	0,00			0,00
TOTAL		625 187,34	624 318,09	869,25	0,00	0,00	869,25

f. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009									
ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION									
En Dirhams									
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
IMMOLOG S.A.	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 600,00	24 999 600,00	31/12/09	177 145 509,45	82 536 958,76	199 996 800,00
PROMOLOG SARL (EX LAHAB)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 615 868,50	1 785 610,86	31/12/09	1 785 610,86	1 387 132,69	29 585 200,00
PROMIF SARL (EX JALOBYA)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 446 217,34	1 290 796,72	31/12/09	1 290 797,72	684 204,61	35 982 000,00
DAR JAWDA SARL (EX DAPLAN)	Immobilier	17 500 000,00	99,99	59 707 922,20	59 707 922,20	31/12/09	101 171 182,18	81 597 101,74	36 397 920,00
ADDOHA ESSALAM (EX DAR ESSALAM SCI)	Immobilier	1 762 000,00	99,90	176 713 671,92	173 475 671,92	31/12/09	82 595 229,35	80 889 733,30	0,00
TANGER SAKANE SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/09	5 266 748,24	4 681 424,88	15 579 200,00
MAROC VILLAGES ET RESIDENCES SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/09	133 223,76	-60 466,25	0,00
GIL MAROC SEASIDE RESORT	Immobilier	5 000 000,00	50,00	2 500 000,00	2 500 000,00	31/12/09	1 579 068,36	-3 167 403,43	0,00
GENERAL FIRM OF MOROCCO(EX FADESA)	Immobilier	1 000 000,00	50,00	1 299 600 000,00	1 299 600 000,00	31/12/09	134 742 457,64	40 738 871,02	0,00
AL QUDRA ADDOHA	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/09	51 889 494,79	2 432 897,11	0,00
MABANI ZELLIDJA	Immobilier	500 000 000,00	49,99	249 999 800,00	249 999 800,00	31/12/09	335 532 487,44	66 258 488,64	0,00
BELADI HADJ FATAH	Immobilier	11 010 000,00	50,00	391 150 049,84	391 150 049,84	31/12/09	252 306 850,95	210 619 457,90	0,00
ADDOHA MANAGEMENT	SERVICE	300 000,00	49,99	299 600,00	299 600,00	31/12/09	-683 629,57	-795 705,58	0,00
MARRAKECH GOLDEN RESORT	Immobilier	300 000,00	49,99	299 600,00	299 600,00	31/12/09	-2 351 692,17	-773 626,94	0,00
CITAF	Immobilier	300 000,00	100,00	230 000 000,00	230 000 000,00	31/12/09	-3 585 398,99	-2 975 850,00	0,00
OPTIM IMMOBILIER	Immobilier	1 000 000,00	100,00	68 062 500,00	68 062 500,00	31/12/09	-2 698 323,96	-147 817,93	0,00
CAP SPARTEL	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/09	11 955 215,60	-113 148,88	0,00
AWAL SAKANE	Immobilier	50 000 000,00	10,00	5 000 000,00	5 000 000,00	31/12/09	41 157 019,40	-4 483 373,70	
TOTAL		739 172 000,00		#####	2 558 769 951,54		1 189 231 851,05	559 308 877,94	317 541 120,00

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

En Dirhams

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
IMMOLOG S.A.	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 600,00	24 999 600,00	31/12/08	494 717 470,61	207 780 448,54	0,00
PROMOLOG SARL (EX LAHAB)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 615 868,50	21 615 868,50	31/12/08	29 998 478,17	29 758 478,17	12 637 969,39
PROMIF SARL (EX JALOBYA)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 446 217,34	21 446 217,34	31/12/08	36 606 593,11	36 366 593,11	8 070 213,21
DAR JAWDA SARL (EX DAPLAN)	Immobilier	17 500 000,00	99,99	59 707 922,20	59 707 922,20	31/12/08	55 974 080,44	40 095 082,54	0,00
DAR ESSALAM SCL	Immobilier	100 000,00	99,90	171 813 671,92	171 813 671,92	31/12/08	-3 137 900,19	-101 813,76	0,00
TANGER SAKANE SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/08	16 185 323,36	16 618 601,27	0,00
MAROC VILLAGES ET RESIDENCES SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/08	198 770,01	-50 236,00	0,00
GIL MAROC SEASIDE RESORT	Immobilier	5 000 000,00	50,00	2 500 000,00	2 500 000,00	31/12/08	4 769 471,79	-218 907,21	0,00
FADESA MAROC SA	Immobilier	1 000 000,00	50,00	1 299 600 000,00	1 299 600 000,00	31/12/08	94 003 586,62	159 759 194,57	0,00
AL QUDRA ADDOHA	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/08	49 571 274,11	-406 895,09	0,00
MABANI ZELLIDJA	Immobilier	500 000 000,00	49,99	249 999 800,00	249 999 800,00	31/12/08	273 468 076,31	-1 475 053,69	0,00
BELADI HADJ FATAH	Immobilier	11 010 000,00	50,00	396 650 049,84	396 650 049,84	31/12/08	41 687 393,05	28 475 393,05	132 616 883,58
ADDOHA MANAGEMENT	SERVICE	300 000,00	49,99	299 600,00	299 600,00	31/12/08	131 117,85	-168 882,15	
MARRAKECH GOLDEN RESORT	Immobilier	300 000,00	49,99	299 600,00	299 600,00	31/12/08	1 380 663,59	1 080 663,59	
CITAF	Immobilier	300 000,00	100,00	230 000 000,00	230 000 000,00	31/12/08	-609 548,99	-617 683,72	
OPTIM IMMOBILIER	Immobilier	1 000 000,00	100,00	68 062 500,00	68 062 500,00	31/12/08	-2 502 508,51	-237 769,91	
TOTAL		637 510 000,00		2 572 593 829,80	2 572 593 829,80		1 092 442 341,33	516 657 213,31	153 325 066,18

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

En Dirhams

Raison sociale de la société émettrice 1	Secteur d'activité 2	Capital Social 3	Participation au Capital en % 4	Prix d'acquisition globale 5	Valeur comptable nette 6	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice 10
						Date de clôture 7	Situation nette 8	Résultat net 9	
IMMOLOG S.A.	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 600,00	24 999 600,00	31/12/2007	286 707 647,59	249 076 683,72	0,00
PROMOLOG SARL (EX LAHAB)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 615 868,50	21 615 868,50	31/12/2007	12 877 969,39	13 377 446,71	0,00
PROMIF SARL (EX JALOBYA)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 446 217,34	21 446 217,34	31/12/2007	8 310 210,21	8 795 957,77	0,00
DAR JAWDA SARL (EX DAPLAN)	Immobilier	17 500 000,00	99,99	59 707 922,20	59 707 922,20	31/12/2007	15 878 997,90	-146 823,82	0,00
DAR ESSALAM SCI.	Immobilier	100 000,00	99,90	171 813 671,92	171 813 671,92	31/12/2007	-3 036 086,43	-2 950,62	0,00
TANGER SAKANE SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/2007	-456 493,39	-55 482,60	0,00
MAROC VILLAGES ET RESIDENCES SA	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/2007	233 766,01	-41 200,25	0,00
GIL MAROC SEASIDE RESORT	Immobilier	5 000 000,00	50,00	2 500 000,00	2 500 000,00	31/12/2007	4 942 379,00	-11 621,00	0,00
FADESA MAROC SA	Immobilier	1 000 000,00	50,00	1 299 600 000,00	1 299 600 000,00	31/12/2007	-65 755 607,96	-64 127 077,16	0,00
AL QUDRA ADDOHA	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/2007	49 749 369,20	-21 830,80	0,00
MABANI ZELLIDJA	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/2007	12 215 650,00	-56 870,00	0,00
TOTAL		174 600 000,00		1 652 282 079,96	1 652 282 079,96		321 667 801,52	206 786 231,95	0,00

g. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	-		43 223 678,26					43 223 678,26
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	-		43 223 678,26					43 223 678,26
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	482 292 497,83	-	-	-	-	163 834 657,64	-	318 457 840,19
5. Autres Provisions pour risques et charges	493 800,00	-	-	-	-	-	-	493 800,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	482 786 297,83	-		-	-	163 834 657,64	-	318 951 640,19
TOTAL (A+ B)	482 786 297,83	-	43 223 678,26	-	-	163 834 657,64	-	362 175 318,45

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

En Dirhams

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	55 568 818,13		426 723 679,70					482 292 497,83
5. Autres Provisions pour risques et charges	493 800,00							493 800,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	56 062 618,13		426 723 679,70					482 786 297,83
TOTAL (A+ B)	56 062 618,13		426 723 679,70					482 786 297,83

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007

ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS

En Dirhams

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	55 589 028,46						20 210,33	55 568 818,13
5. Autres Provisions pour risques et charges	493 800,00							493 800,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	56 082 828,46						20 210,33	56 062 618,13
TOTAL (A+ B)	56 082 828,46						20 210,33	56 062 618,13

h. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En Dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	898 566,86	249 648,26	648 918,60					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	898 566,86	249 648,26	648 918,60					
DE L'ACTIF CIRCULANT	4 640 761 223,04	1 628 841 669,43	3 011 919 553,61			1 017 407 622,04	1 653 232 995,95	149 850,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	562 677 085,36	468 105 621,05	94 571 464,31					
* Clients et comptes rattachés	1 393 522 643,25	75 506 038,15	1 318 016 605,10				126 574 458,47	149 850,00
* Personnel	244 199,72		244 199,72					
* Etat	1 017 407 622,04	103 747 468,59	913 660 153,45			1 017 407 622,04		
* Compte d'associés	—							
* Autres débiteurs	1 527 558 536,58	926 307 816,83	601 250 719,75				1 526 658 537,48	—
* Comptes de régularisation - Actif	139 351 136,09	55 174 724,81	84 176 411,28				—	

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

En Dirhams

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	249 648,26	126 379,90	123 268,36					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	249 648,26	126 379,90	123 268,36					
DE L'ACTIF CIRCULANT	5 104 164 522,60	1 984 199 962,52	3 119 964 560,08			581 128 632,02	1 000 675 359,58	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 296 156 740,61	1 488 508 317,49	807 648 423,12					
* Clients et comptes rattachés	1 074 643 767,33	69 724 601,33	1 004 919 166,00					
* Personnel	276 916,15		276 916,15					
* Etat	581 128 632,02	343 218,00	580 785 414,02			581 128 632,02		
* Compte d'associés	—							
* Autres débiteurs	1 001 571 675,58	425 623 825,70	575 947 849,88				1 000 675 359,58	
* Comptes de régularisation - Actif	150 386 790,91		150 386 790,91				—	

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

En Dirhams

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	126 379,90	126 379,90						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	126 379,90	126 379,90						
DE L'ACTIF CIRCULANT	3 709 191 390,51	390 258 756,10	3 318 932 634,41			309 764 378,61	2 205 038,07	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 736 637 193,48	108 473 943,57	1 628 163 249,91					
* Clients et comptes rattachés	693 807 494,19	983 648,62	692 823 845,57					
* Personnel	291 792,91		291 792,91					
* Etat	309 764 378,61	343 218,00	309 421 160,61			309 764 378,61		
* Compte d'associés	—	—	—					
* Autres débiteurs	892 654 458,31	280 457 945,91	612 196 512,40				2 205 038,07	
* Comptes de régularisation - Actif	76 036 073,01		76 036 073,01					

i. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Douja Promotion Groupe Addoha								
Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES								
En Dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
* Autres dettes de financement	1 449 559 462,63	1 449 559 462,63						
DU PASSIF CIRCULANT	4 973 000 003,17	2 501 011 599,21	2 471 988 403,96			241 232 652,32	1 338 830 502,75	417 676 207,09
* Fournisseurs et comptes rattachés	1 610 622 727,51	1 352 226 779,61	258 395 947,90					417 676 207,09
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 571 157 374,38	554 599 355,21	1 016 558 019,17					
* Personnel	11 200 044,10		11 200 044,10					
* Organismes sociaux	3 712 756,81		3 712 756,81			3 712 756,81		
* Etat	237 519 895,51	2 810 691,51	234 709 204,00			237 519 895,51		
* Compte d'associés	901 457 642,78	475 944 052,94	425 513 589,84				901 457 642,78	
* Autres créanciers	437 372 859,97	115 079 952,28	322 292 907,69				437 372 859,97	
* Comptes de régularisation - Passif	199 956 702,11	350 767,66	199 605 934,45					

Douja Promotion Groupe Addoha
Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES

En Dirhams

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
* Autres dettes de financement	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	3 960 386 900,67	1 393 054 894,05	2 567 332 006,62		3 742 203,07		340 085 380,43	319 006 984,11
* Fournisseurs et comptes rattachés	1 603 090 426,82	1 054 362 872,58	548 727 554,24		3 742 203,07			319 006 984,11
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 126 335 155,29	334 418 701,35	791 916 453,94					
* Personnel	8 093 936,92		8 093 936,92					
* Organismes sociaux	2 545 607,99		2 545 607,99			709 927,73		
* Etat	20 492 512,36	2 639 030,51	17 853 481,85			20 492 512,36		
* Compte d'associés	753 144 067,94	138 190,16	753 005 877,78					
* Autres créanciers	342 665 332,71	1 181 489,56	341 483 843,15				340 085 380,43	
* Comptes de régularisation - Passif	104 019 860,64	314 609,89	103 705 250,75					

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES En Dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	1 929 752 043,69	162 884 822,11	1 766 867 221,58		2 894 898,84	140 131 626,02	18 767 439,00	46 091 106,66
* Fournisseurs et comptes rattachés	873 268 579,86	77 007 317,53	796 261 262,33		2 894 898,84			46 091 106,66
* Clients créditeurs, avances et acomptes	819 020 487,15	84 900 148,24	734 120 338,91					
* Personnel	4 144 022,30		4 144 022,30					
* Organismes sociaux	1 554 920,64		1 554 920,64			1 554 920,64		
* Etat	138 576 705,38		138 576 705,38			138 576 705,38		
* Compte d'associés	39 037 981,80	138 190,16	38 899 791,64					
* Autres créanciers	20 060 677,06	524 556,29	19 536 120,77				18 767 439,00	
* Comptes de régularisation - Passif	34 088 669,50	314 609,89	33 774 059,61					

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008					
ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES En Dirhams					
TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :					
Sûretés reçues :		N E A N T			

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007					
ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES En Dirhams					
TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :					
Sûretés reçues :		N E A N T			

k. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Douja Promotion Groupe Addoha		
Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009		
ETAT B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL		
En Dirhams		
ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et caution (bancaire)	210 100 939,75	394 837 671,09
Avals et caution (C. Provisaires)		2 500 000,00
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
autres engagements donnés		100 000 000,00
Autres engagements donnés Billet à ordre Attijari Wafabank C.M.T du 27 12 2007	1 449 559 462,63	1 500 000 000,00
TOTAL (1)	1 659 660 402,38	1 997 337 671,09
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	1 647 000 000,00	1 647 000 000,00

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions BFO		
* Autres Avals et cautions au profit de (CDM + CIH 30 millions x2)		
* Autres engagements reçus		
TOTAL		

I. Etat de répartition du capital social (C1)

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009 Montant du Capital : 2 835.000.000,00 DH							
ETAT C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL							
Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
SEFRIQUI Anas	13, Rue Souleimane El Farissi - Casa	175 033 120,00	175 033 120,00	10,00	1 750 331 200,00	1 750 331 200,00	1 750 331 200,00
BENZAKRI Mounia	" "	5 620,00	5 620,00	10,00	56 200,00	56 200,00	56 200,00
SEFRIQUI Alia	" "	5 620,00	5 620,00	10,00	56 200,00	56 200,00	56 200,00
SEFRIQUI Kenza	" "	5 620,00	5 620,00	10,00	56 200,00	56 200,00	56 200,00
SEFRIQUI Malik	" "	5 620,00	5 620,00	10,00	56 200,00	56 200,00	56 200,00
O.I.P.	Km7, Route de Rabat	5 620,00	5 620,00	10,00	56 200,00	56 200,00	56 200,00
	Ain Sebaa Casa						
EL AYOUBI Noraddine	Rue Balafrej N°6 - Souissi Rabat	9 213 760,00	9 213 760,00	10,00	92 137 600,00	92 137 600,00	92 137 600,00
Flottant en bourse		99 225 020,00	99 225 020,00	10,00	992 250 200,00	992 250 200,00	992 250 200,00
		283 500 000,00	283 500 000,00	10,00	2 835 000 000,00	2 835 000 000,00	2 835 000 000,00

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

Douja Promotion Groupe Addoha Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 01/03/06 - 23/05/06 - 20/04/06)		Réserve légale	22 562 630,54
Report à nouveau	316 572 987,62	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	451 252 610,89	Dividendes	425 250 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	320 012 967,97
TOTAL A	767 825 598,51	TOTAL B	767 825 598,51

n. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Douja Promotion Groupe Addoha	
Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009	
ETAT C5 : DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS	
I. Datation	
Date de clôture ⁽¹⁾	Le 31 Décembre 2009
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	Avant le 29 Mars 2010
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice ⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

I.3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES CONSOLIDES UTILISEES PAR DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA AU 31/12/2009

I.3.1. Référentiel comptable

Les états financiers du Groupe ADDOHA au 31 décembre 2009 ont été établis par référence aux règles et principes comptables marocaines tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999.

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

I.3.2. Modalités de consolidation

a. Méthodes de consolidation

Filiales :

Les filiales sont des sociétés contrôlées par le Groupe ADDOHA et sont consolidées par intégration globale. Le contrôle existe lorsque le Groupe ADDOHA détient le pouvoir de diriger, directement ou

indirectement, les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages de l'activité de celle-ci. Le contrôle est généralement présumé exister si le Groupe détient plus de la moitié des droits de votes de l'entreprise contrôlée.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date du transfert du contrôle jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse d'exister.

Co-entreprises :

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

Deux éléments sont essentiels à l'existence d'un contrôle conjoint :

- Un nombre limité d'associés ou d'actionnaires partageant le contrôle :
 - ✓ Le partage du contrôle suppose qu'aucun associé ou actionnaire n'est susceptible à lui seul de pouvoir exercer un contrôle exclusif en imposant ses décisions aux autres ;
 - ✓ L'existence d'un contrôle conjoint n'exclut pas la présence d'associés ou d'actionnaires minoritaires ne participant pas au contrôle conjoint.
- Un accord contractuel qui :
 - ✓ prévoit l'exercice du contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entreprise exploitée en commun ;
 - ✓ établit les décisions qui sont essentielles à la réalisation des objectifs de l'entreprise exploitée en commun et qui nécessitent le consentement de tous les associés ou actionnaires participant au contrôle conjoint.

Opérations éliminées en consolidation :

Les soldes et les transactions intragroupes, ainsi que les profits latents résultant de transactions intragroupes, sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés.

b. Ecarts d'acquisition

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

L'écart de première consolidation est la différence entre le prix d'acquisition et la quote-part de capitaux propres estimés de la société à la date d'acquisition. Si cette différence est positive (survaleur) et n'a pu être affectée dans les postes appropriés du bilan, elle est portée à l'actif au poste "Ecart d'acquisition" et amortie selon un plan qui reflète les objectifs fixés lors de l'acquisition.

Si cette différence est négative (boni d'acquisition), elle est portée au passif du bilan sous la rubrique "Provisions pour risques" et intégrée au compte de résultat consolidé à 100% le premier exercice.

c. Monnaie

Le Dirham est la monnaie de fonctionnement du Groupe. Sauf indication contraire, les états financiers consolidés sont présentés en Dirham (MAD).

d. Date de clôture

Les résultats des sociétés consolidées correspondent à une période de 12 mois se terminant le 31 décembre de chaque année, à l'exception des sociétés entrées ou sorties du périmètre en cours d'exercice.

Toutes les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe ont établi des comptes arrêtés au 31 décembre 2009.

e. Autocontrôle

Dans le cadre du programme de rachat, la société Groupe ADDOHA a procédé au cours de l'exercice 2009 à la vente d'un certain nombre de ses propres actions dont la valeur comptable est d'environ DH 98 millions.

I.3.3. Principales méthodes d'évaluation

Les principales méthodes d'évaluation utilisées sont les suivantes :

Les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes consolidés sont les mêmes que celles appliquées pour les comptes annuels individuels et édictées par le Code Général de la Normalisation Comptable (C.G.N.C.).

Mode d'amortissements

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production. Ce coût comprend les frais directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à la mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par le Groupe ADDOHA.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée attendue d'utilisation par le Groupe :

Immobilisations incorporelles

COMPTES	TAUX	MODE
Brevets et Marques	Non amortissable	NA ⁹
Autres immobilisations incorporelles productives	20%	L ¹⁰
Autres immobilisations incorporelles non productives	Non amortissable	NA
Fonds commercial	NA	NA
Ecarts d'acquisition non affectés	5% à 33%	L

Immobilisations corporelles

COMPTES	TAUX	MODE
Constructions	5%	L
Installations techniques, matériel et outillage	10%	L
Matériel de transport	20%	L
Matériel et Mobilier de bureau	10%	L
Matériel informatique	20%	L
Autres immobilisations corporelles	10%	L

Le Groupe vérifie lors de chaque arrêté de comptes que les durées d'amortissements retenues sont toujours conformes aux durées d'utilisation.

A défaut, les ajustements nécessaires sont effectués.

Mode d'évaluation

⁹ Non Applicable

¹⁰ Mode d'amortissement linéaire

Créances immobilisées

Les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal. L'augmentation ou la diminution du montant de la créance pour des raisons contractuelles ou légales constitue un complément ou une réduction de la créance modifiant la valeur d'entrée. La contrepartie constitue une charge ou un produit selon sa nature.

La valeur actuelle d'une créance est en principe égale à sa valeur nominale si le règlement final paraît certain. La valeur d'inventaire des créances immobilisées est déterminée uniquement en fonction des perspectives de recouvrement; aucune provision n'est constituée pour le seul fait qu'une créance en Dirhams ou en Devises ne porte pas intérêt ou ne porte intérêt qu'à un taux faible.

Titres de participation

Les titres de participation non consolidés sont enregistrés à leur valeur d'acquisition hors frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice. La valeur d'inventaire de ces titres est déterminée en fonction de l'actif net réestimé de la participation, de sa rentabilité, de ses perspectives et des effets de complémentarité technique, commerciale ou économique susceptible de résulter de la participation selon le niveau de celle-ci.

Impositions Différées

Le calcul des impôts différés est effectué société par société, suivant la méthode du report variable, sur les retraitements pratiqués en consolidation ainsi que sur les différences temporaires existant entre le résultat fiscal et le résultat comptable.

Les déficits fiscaux reportables ainsi que les amortissements différés fiscalement sont retenus pour le calcul des impôts différés actifs si les sociétés concernées sont actuellement dans une situation bénéficiaire ou présentent une forte probabilité de s'y trouver dans un terme relativement court.

Stocks

Le stock des "Réserves foncières" est valorisé au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droits d'enregistrement, de conservation foncière...) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement).

Le stock des "Constructions en cours" est valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de constructions.

Les stocks des programmes achevés "constructions terminées" comprennent l'ensemble des coûts des terrains d'équipement ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.

Les stocks sont valorisés selon la méthode de l'inventaire permanent. La valorisation des stocks tient compte de l'incorporation des charges financières liées aux projets de construction.

Pour la réserve foncière, l'incorporation des charges financières au coût des terrains est opérée à partir de la décision d'acquisition par le versement partiel ou total du prix d'achat entre les mains du ou des vendeurs ou du notaire.

Il est d'abord déterminé la quote- part des frais financiers à stocker. Ensuite, les charges financières sont réparties sur les projets au prorata du besoin de financement dégagé sur chaque programme. Cependant, les frais financiers générés par le besoin de financement, lié aux programmes dont le déstockage est déjà entamé, constituent des charges de la période imputées au Compte de Produits et Charges.

Le montant des frais financiers inclus dans la valorisation des stocks ne pourra excéder le maximum calculé au départ.

S'agissant des activités immobilières, les stocks des travaux en cours sont évalués au coût de production sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks sont retraitées pour la partie facturée en interne.

Créances circulantes

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire calculée en fonction des perspectives de remboursement est inférieure à la valeur comptable.

Les perspectives de remboursement sont fondées sur les meilleures appréciations possibles du risque de non recouvrement des créances concernées.

Trésorerie

La trésorerie comprend les disponibilités, les dépôts à court terme et les concours bancaires courants d'une durée inférieure à 12 mois dès l'origine et sans risque de variation de valeur significative.

Les titres et valeurs mobilières de placement, constitués des actifs financiers à court terme, sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

Contrats de Crédit Bail

Les contrats de crédit-bail relatifs aux biens mobiliers et immobiliers sont retraités dans les comptes consolidés. Les biens sont enregistrés en immobilisations à l'actif du bilan à la valeur stipulée au contrat avec, pour contrepartie, l'enregistrement de la dette au passif du bilan.

Les retraitements entraînent les conséquences comptables suivantes :

- annulation de la charge de crédit-bail : les redevances enregistrées parmi les loyers sont annulées par la constatation d'une charge financière et le remboursement de la dette.
- constatation de l'amortissement des immobilisations : les biens donnent lieu à l'établissement d'un plan d'amortissement en fonction duquel sont enregistrées les dotations.

Distinction entre résultat courant et extraordinaire

Le résultat courant inclut l'ensemble des produits et charges directement liés aux activités ordinaires du groupe, que ces produits et charges soient récurrents ou qu'ils résultent de décisions ou d'opérations ponctuelles. Les éléments inhabituels définis comme des produits ou des charges non récurrents par leur fréquence, leur nature et leur montant (comme les coûts de restructurations) font partie du résultat courant.

Les éléments extraordinaires sont définis de manière très restrictive et correspondent à des produits et des charges inhabituels d'une importance majeure.

Résultat par action

Le Groupe ADDOHA présente un résultat par action. Le résultat net par action est obtenu en divisant le résultat net (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

I.3.4. Principes de consolidation

Les sociétés d'importance significative dans lesquelles le groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale.

Toutefois, dans les cas exceptionnels où ce traitement conduirait à ce que les comptes consolidés ne donnent pas une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué des entreprises comprises dans la consolidation, et les cas ne répondant pas aux conditions du premier paragraphe, ces entreprises sont mises en équivalence et une information appropriée est donnée dans l'annexe.

Les sociétés d'importance significative contrôlées conjointement par un nombre limité de partenaires et sur lesquelles le groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont mises en équivalence ; l'influence notable est présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Les sociétés qui répondent aux critères ci-dessus, mais qui ne présentent pas à leur date d'acquisition de caractère durable de détention, ne sont pas consolidées. Sont, par ailleurs exclues du périmètre de consolidation les sociétés en liquidation. Ces participations sont évaluées à leur coût d'acquisition, diminué d'une dépréciation si nécessaire.

I.3.5. Méthodes de consolidation

METHODE	CONDITIONS
Intégration globale	filiale placée sous le contrôle exclusif de la société consolidante
Intégration proportionnelle	filiale dans laquelle la société consolidante exerce un contrôle conjoint avec un ou plusieurs actionnaires principaux
Mise en équivalence	filiale dans laquelle la société consolidante exerce une influence notable

I.3.6. Périmètre de consolidation

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	100,00%	100,00%	Société consolidante
IMMOLOG	50,00%	50,00%	Intégration Globale
PROMOLOG	99,95%	99,95%	Intégration Globale
PROMIF	99,95%	99,95%	Intégration Globale
DAR JAWDA	99,99%	99,99%	Intégration Globale
ADDOHA ESSALAM	99,90%	99,90%	Intégration Globale
TANGER SAKANE	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MABANI ZELLIDJA	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
ALQUDRA ADDOHA POUR L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
GILMAROC SEASIDE RESORTS	49,99%	49,99%	Intégration Globale
GROUPE FADESA MAROC	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
ADDOHA MANAGEMENT	99,87%	99,87%	Intégration Globale
MARRAKECH GOLDEN RESORTS	99,87%	99,87%	Intégration Globale
BELADI HADJ FATAH	50,00%	50,00%	Intégration Globale
OPTIM IMMOBILIER	100,00%	100,00%	Intégration Globale
CAP SPARTEL	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
CITAF	100,00%	100,00%	Intégration Globale

I.4. ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.4.1. Bilans des trois derniers exercices

	2007	2008	2009
ACTIF			
Actif Immobilisé	1 722 001	2 683 424	2 661 306
Immobilisations en non valeurs	28 074	30 646	19 518
Immobilisations incorporelles	3 681	4 381	5 011
Immobilisations corporelles	37 442	75 157	76 711
Immobilisations financières	1 652 805	2 573 240	2 560 065
Actif Circulant	8 317 942	11 617 071	12 951 809
Stocks	3 407 659	5 850 816	8 041 879
Créances de l'actif circulant	3 708 956	5 103 930	4 640 526
Titres et valeurs de placement	1 201 327	662 325	269 404
Trésorerie - Actif	420 588	58 032	75 662
Total Actif	10 460 532	14 358 528	15 688 777
PASSIF			
Capitaux permanents	5 793 679	7 319 906	7 635 047
Capitaux propres	4 293 679	4 319 906	4 685 488
Dettes de financement	1 500 000	3 000 000	2 949 559
Passif Circulant	1 930 246	3 960 881	4 973 494
Dettes du passif circulant	1 929 752	3 960 387	4 973 000
Autres provisions pour risques et charges	494	494	494
Trésorerie - Passif	2 736 607	3 077 740	3 080 236
Total	10 460 532	14 358 528	15 688 777

I.4.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

	2007	2008	2009
Produits d'exploitation	3 242 567 751	7 001 014 583	7 367 869 375
Chiffre d'affaires	3 001 284 957	4 818 627 038	6 011 962 263
Autres produits d'exploitation	241 282 794	2 182 387 544	1 355 907 112
Charges d'exploitations	2 309 613 785	5 010 930 151	5 815 418 114
Achats consommés	2 183 552 602	4 645 702 364	5 341 389 168
Charges de personnel	49 720 633	131 028 396	172 678 406
Autres charges d'exploitation	65 219 116	202 495 127	211 099 597
Impôts et taxes	1 441 225	12 426 940	10 905 452
Dotations d'exploitation	9 680 210	19 277 324	79 345 491
Résultat d'exploitation	932 953 965	1 990 084 432	1 552 451 260
Charges et produits financiers	5 140 371	-614 488 614	-286 611 627
Résultats courants des entreprises intégrées	938 094 336	1 375 595 818	1 265 839 633
Charges et produits non courants	-1 473 808	34 120 898	45 969 005
Impôts sur les résultats	111 645 516	135 693 657	287 691 476
Résultat net des entreprises intégrées	824 975 012	1 274 023 058	1 024 117 163
Quote- part des résultats des entreprises mises en équivalence	0	-315 730	0
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	9 966	264 493	287 079
Résultat net de l'ensemble consolidé	824 965 046	1 273 442 835	1 023 830 084
Intérêts minoritaires	122 449 278	118 148 202	145 862 389
Résultat net (part groupe)	702 515 768	1 155 294 633	877 967 695
Nombre d'action	14 175 000	283 500 000	283 500 000
Résultat par action	50	4	3

I.4.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

En milliers de dirhams	2007	2008	2009
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés intégrées	824 975	1 274 023	1 024 117
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	9 696	-416 349	15 849
Variation des impôts différés	5 605	-25 551	-19 589
Plus-values de cession, nettes d'impôt	435	10 896	52 882
Livraisons à soi-même	-	-	244 462
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	839 841	821 226	723 033
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité⁽²⁾	2 894 547	7 327 854	380 452
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-2 054 706	-6 506 628	342 581
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations	1 350 017	86 404	12 812
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	34 557	12 589	60 359
Incidence des variations de périmètre ⁽³⁾	-	1 994 313	6 250
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-1 315 460	1 920 498	53 798
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	337 500	425 250	425 250
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	132 617	200 054
Augmentations de capital en numéraire	2 146 500	225 000	-
Récupération des cautions	-	-	17 980
Emissions d'emprunts	1 500 000	2 165 000	1 579 543
Remboursements d'emprunts	10 722	65 307	2 037 972
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	3 298 278	1 766 826	-1 065 754
Variation de trésorerie	-71 898	-2 819 304	-669 375
Trésorerie d'ouverture	-1 207 831	-1 279 729	-4 099 033
Trésorerie de clôture	-1 279 729	-4 099 033	-4 768 409

II. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE EMISSION D'OBLIGATIONS ADDOHA

Destinataire :

[]

Date :

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale	Nom du teneur de compte
N° de compte	Dépositaire
Téléphone	Fax
Code d'identité¹	Qualité souscripteur²
Nationalité du souscripteur	Nom et Prénom signataire
Siège social	Fonction
Adresse (si différente du siège social)	Mode de paiement

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	Douja Promotion Groupe Addoha
Valeur nominale	100 000 dirhams
Nombre d'obligations émises	20 000 titres
Jouissance	11-août-10
Echéance	11-août-15
Maturité	5 ans

Taux facial

Taux révisable :

À chaque date d'anniversaire, le taux de référence est :

Le taux Plein 52 semaines adjudgé lors de la dernière séance d'adjudication précédant la date d'anniversaire du coupon. Dans le cas de non-adjudication lors de cette séance, le taux pris en compte sera le taux adjudgé lors de l'avant dernière séance.

Dans le cas de non-adjudication lors des 2 dernières séances précédant la date d'anniversaire du coupon, le taux de référence sera déterminé selon la courbe secondaire des BDT 52 semaines telle que publiée par Bank Al-Maghrib 5 jours ouvrés avant la date d'anniversaire du coupon.

Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 120 pbs.

Pour la 1^{ère} année, ce taux ressort à : **4,69%** (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 52 Semaines du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,49%, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs).

Taux fixe :

Egal à **5,18%** : le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 15 Juillet 2010 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,88%, augmenté d'une prime de risque de 130 pbs.

MODALITES DE SOUSCRIPTION

	Tranche A Cotée Taux révisable	Tranche B Cotée Taux fixe : 5,18%	Tranche C Non Cotée Taux révisable	Tranche D Non Cotée Taux fixe : 5,18%
--	--------------------------------------	--	--	---

Nombre de titres demandés

Montant global (en dirhams)

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations Douja Promotion Groupe Addoha à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Douja Promotion Groupe Addoha qui nous seront attribués.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations Douja Promotion Groupe Addoha.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

1 Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

2 Qualité du souscripteur

A Etablissements de crédit

B OPCVM

C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance

D Fonds d'investissement, fonds de pension

E Autres (compagnies financières et la CDG)

Avertissement

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible sans frais au siège social de Douja Promotion Groupe Addoha, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.