

(En Millions de Dirhams : KMAD)

Bilan actif du 01/01/2008 au 31/12/2008

| A C T I F | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
| Ecart d'acquisition | 253 378 | 2 050 |
| Immobilisations incorporelles | 1 014 | 745 |
| Immobilisations corporelles | 77 700 | 74 806 |
| Immobilisations financières | 12 409 | 12 020 |
| Titres mis en équivalence | 352 | 400 |
| Impôts différés actifs | 26 049 | 15 448 |
| Actif immobilisé | 370 902 | 105 469 |
| Stocks | 2 481 891 | 710 972 |
| Fournisseurs avances et acomptes | 125 055 | 210 527 |
| Clients | 252 056 | 256 850 |
| Personnel | 2 356 | 120 |
| Etat Débiteur | 201 551 | 102 180 |
| Comptes d'associés | 28 255 | 27 478 |
| Autres débiteurs | 73 085 | 63 549 |
| Comptes de régularisation - actif | 17 140 | 3 585 |
| Titres et valeurs de placement | 603 134 | 2 226 |
| Actif circulant | 3 784 523 | 1 377 487 |
| Disponibilités | 120 185 | 71 595 |
| Total actif | 4 275 610 | 1 554 551 |

Bilan passif du 01/01/2008 au 31/12/2008

| P A S S I F | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--|------------------|------------------|
| Capitaux propres du Groupe | 2 201 274 | 223 935 |
| Capital | 1 210 000 | 50 000 |
| Primes d'émission | 643 500 | |
| Réserves consolidées | 98 034 | 15 545 |
| Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères | [4] | [2] |
| Résultat net de l'exercice (part du Groupe) | 249 744 | 158 392 |
| Intérêts minoritaires | 102 491 | 154 591 |
| Réserves minoritaires | 86 564 | 57 595 |
| Résultat des minoritaires | 15 927 | 96 996 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 2 303 765 | 378 526 |
| Dettes financières | 506 906 | 251 736 |
| Impôt différés passif | 54 283 | 19 |
| Fournisseurs | 369 506 | 269 638 |
| Clients avances et acomptes | 377 861 | 212 074 |
| Personnel et organismes sociaux | 6 148 | 3 184 |
| Etat Crédeur | 85 853 | 176 772 |
| Compte de régularisation - passif | 55 018 | 36 653 |
| Comptes courants associés crédeurs | 60 954 | 71 475 |
| Autres dettes | 21 129 | 15 026 |
| Passif circulant | 976 469 | 784 822 |
| Trésorerie - passif | 434 187 | 139 448 |
| Total passif | 4 275 610 | 1 554 551 |

Compte de produits et charges (hors taxes) du 01/01/2008 au 31/12/2008

| COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--|--------------------|------------------|
| Produits d'exploitation | 2 135 991 | 1 070 790 |
| Chiffre d'affaires | 596 711 | 742 525 |
| Variations de stock | 1 536 776 | 307 098 |
| Production immobilisée | 2 504 | 20 723 |
| Autres produits d'exploitation | - | - |
| Reprises d'exploitation | - | 444 |
| Charges d'exploitation | (1 804 398) | (653 577) |
| Achats consommés de matières | (1 652 775) | (560 596) |
| Autres charges externes | (54 316) | (28 932) |
| Impôts et taxes | (22 579) | (10 619) |
| Charges de personnel | (56 825) | (43 645) |
| Autres charges d'exploitation | (8 318) | (866) |
| Dotations d'exploitation | (9 585) | (8 919) |
| Résultat d'exploitation | 331 593 | 417 213 |
| Produits financiers | 33 283 | 1 744 |
| Charges financières | (44 854) | (22 259) |
| Résultat financier | (11 571) | (20 515) |
| Produits non courants | 85 244 | 413 |
| Charges non courantes | (1 446) | (1 085) |
| Résultat non courant | 83 798 | (672) |
| Résultat avant impôt | 403 820 | 396 026 |
| Impôt sur les sociétés | (123 832) | (149 242) |
| Impôts différés | (771) | 8 860 |
| Dotations à l'amortissement de l'écart d'acquisition | (13 498) | (256) |
| Résultat après impôt des sociétés intégrées | 265 719 | 255 388 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence | (48) | - |
| Résultat Net de l'ensemble Consolidé | 265 671 | 255 388 |
| Part groupe | 249 744 | 158 392 |
| Part des minoritaires | 15 927 | 96 996 |

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

| (En milliers de dirhams) | 2008 | 2007 |
|---|--------------------|------------------|
| Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires) | 265 671 | 255 387 |
| Dotations aux amortissements et provisions | 23 348 | 3 948 |
| QP des sociétés mises en équivalence | 48 | |
| Résultats de cession | (10) | (32) |
| Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net d'impôt | 289 057 | 259 305 |
| Élimination du Coût de l'endettement financier net | 38 217 | 21 646 |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt | 327 274 | 280 949 |
| Incidence Variation du BFR lié à l'activité | (2 092 992) | (430 194) |
| Variation des impôts Différés | 771 | (8 868) |
| Flux nets de trésorerie générés par l'activité | (1 764 947) | (158 113) |
| Incidence de variation de périmètre | (390 569) | (20 605) |
| Acquisition d'immobilisations incorporelles | (461) | - |
| Acquisition d'immobilisations corporelles | (10 603) | (25 360) |
| Acquisition de titres non consolidés | (100) | - |
| Cessions d'immobilisations | 135 | 167 |
| Flux de trésorerie nette des prêts à long terme | (95) | 3 589 |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement | (401 693) | (42 209) |
| Augmentation de capital | 1 781 406 | 81 575 |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice | (62 009) | - |
| Emission de nouveaux emprunts | 461 326 | 115 746 |
| Remboursements d'emprunts | (222 014) | (19 662) |
| Intérêts financiers nets versés | (38 217) | (21 646) |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | 1 920 492 | 156 013 |
| Variation de trésorerie nette | (246 148) | (44 309) |
| Trésorerie nette ouverture | (67 854) | (23 544) |
| Trésorerie nette clôture | (314 001) | (67 853) |

ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS

| Indication des dérogations | Justification des dérogations | Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats |
|----------------------------|-------------------------------|--|
| NEANT | NEANT | NEANT |

ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

| Nature des changements | Justification des changements | Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats |
|------------------------|-------------------------------|--|
| NEANT | NEANT | NEANT |

DETAIL DES IMMOBILISATIONS (Chiffres en KMAD)

1 Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés par le groupe sont relatifs aux sociétés :

- ALTADEC évalué au 1er janvier 2006 suivant le rapport d'évaluation effectué à cette date. La durée retenue pour l'amortissement de cet écart est de 10 ans.
- GOLF RESORT PALACE évalué au 31 décembre 2007, la durée d'amortissement retenue est de 20 ans.
- AGHOUATIM AL BARAKA évalué aussi au 31 décembre 2007, durée d'amortissement retenue est de 20 ans.

| | 31/12/2007 | Augmentation | Diminution | 31/12/2008 |
|---------------------|--------------|----------------|------------|----------------|
| Valeur brute | 2 562 | 264 826 | - | 267 388 |
| Amortissement | (512) | (13 498) | - | (14 010) |
| Valeur nette | 2 050 | 251 328 | - | 253 378 |

2 Immobilisations incorporelles

| | 31/12/2007 | Augmentation | Diminution | 31/12/2008 |
|---------------------|------------|--------------|------------|--------------|
| Valeur brute | 1 077 | 461 | - | 1 538 |
| Amortissement | (332) | (192) | - | (524) |
| Valeur nette | 745 | 269 | - | 1 014 |

3 Immobilisations corporelles

| | 31/12/2007 | Augmentation | Diminution | 31/12/2008 |
|--|---------------|---------------|-------------|---------------|
| Terrains | 5 612 | - | - | 5 612 |
| Constructions | 30 123 | 6 | - | 30 129 |
| Matériel de transport | 395 | 31 | 199 | 227 |
| Matériels et outillage | 200 | 4 720 | - | 4 920 |
| Matériel, mobilier de bureau et aménagement divers | 31 145 | 5 452 | - | 36 597 |
| Autres immobilisations corporelles | 2 815 | 514 | - | 3 329 |
| Valeur brute | 70 290 | 10 723 | 199 | 80 814 |
| Amortissement | (12 760) | (5 100) | (216) | (17 644) |
| Valeur nette | 57 530 | 5 623 | (17) | 63 170 |
| Immobilisations en crédit bail | 23 713 | 1 102 | 2 | 24 813 |
| Amortissement des immobilisations en crédit bail | (5 794) | (3 898) | - | (9 692) |
| Autres Retraitements | (643) | - | (52) | (591) |
| Total immobilisations corporelles | 74 806 | 2 827 | (67) | 77 700 |

4 Immobilisations financières

| | 31/12/2007 | Augmentation | Diminution | 31/12/2008 |
|---|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Titres de participation non consolidés | 11 000 | 1 287 | - | 12 287 |
| Autres titres immobilisés | 200 | - | - | 200 |
| Cautionnements et prêts au personnel | 1 014 | 172 985 | 172 890 | 1 109 |
| Immobilisations financières brutes | 12 214 | 174 272 | 172 890 | 13 596 |
| Provisions | (194) | (1 187) | (194) | (1 187) |
| Immobilisations financières nettes | 12 020 | 173 085 | 172 696 | 12 409 |

TABLEAU DES PROVISIONS

| NATURE | Montant début exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin exercice |
|--|------------------------|------------------|-----------------|------------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|
| | | Exploitation | Financières | Non courantes | Exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé | 194 | | 1 187 | | | 194 | | 1 187 |
| 2. Provisions réglementées | | | | | | | | |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (A) | 194,00 | | 1 187,00 | | | 194,00 | | 1 187,00 |
| 4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) | 12 685 | 4 778 | | 11 426 | | | | 6 037 |
| 5. Autres provisions pour risques et charges | 2 | 6 996 | | | | | | 6 998 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (B) | 12 686,97 | 11 774,04 | | 11 425,80 | | | | 13 055,21 |
| TOTAL (A+B) | 12 880,97 | 11 774,04 | 1 187,00 | 11 425,80 | 194,00 | | | 14 222,21 |

TABLEAU DES CREANCES

| CREANCES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRE ANALYSE | | |
|--------------------------------|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|---|------------------------------------|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants sur l'Etat et organismes publics | Montants sur les entreprises liées |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE | 1 109 | 472 | 637 | | | | |
| • Prêts immobilisés | 982 | 407 | 575 | | | | |
| • Autres créances financières | 127 | 65 | 63 | | | | |
| DE L'ACTIF CIRCULANT | 699 497 | 142 027 | 557 470 | | 787 | 201 551 | |
| • Fournisseurs débiteurs | 125 055 | 17 156 | 107 899 | | | | |
| • Clients et comptes rattachés | 252 056 | 38 257 | 213 799 | | 787 | | |
| • Personnel | 2 356 | 54 | 2 301 | | | | |
| • Etat | 201 551 | 53 983 | 147 568 | | | 201 551 | |
| • Comptes d'associés | 28 255 | 27 464 | 790 | | | | |
| • Autres débiteurs | 73 085 | 5 015 | 68 071 | | | | |
| • Comptes de régul. Actif | 17 140 | 99 | 17 041 | | | | |

TABLEAU DES DETTES

| | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | |
|--------------------------------|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|---|------------------------------------|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants sur l'Etat et organismes publics | Montants sur les entreprises liées |
| DETTES DE FINANCEMENT | 506 906 | 362 705 | 144 201 | | | | |
| + Emprunts obligataires | | | | | | | |
| + Autres dettes de financement | 506 906 | 362 705 | 144 201 | - | - | - | - |
| DU PASSIF CIRCULANT | 969 472 | 235 467 | 734 004 | | 11 963,59 | 89 978,39 | |
| + Fournisseurs | 369 506 | 23 303 | 346 203 | - | 7 300 | - | - |
| + Clients créditeurs | 377 861 | 154 527 | 223 334 | - | 4 664 | - | - |
| + Personnel | 2 022 | 23 | 2 000 | - | - | - | - |
| + Organismes sociaux | 4 125 | 53 | 4 072 | - | - | 4 125 | - |
| + Etat | 85 853 | 3 073 | 82 780 | - | - | 85 853 | - |
| + Comptes d'associés | 60 954 | 38 861 | 22 094 | - | - | - | - |
| + Autres créanciers | 14 132 | 6 485 | 7 646 | - | - | - | - |
| + Comptes de régular. Passif | 55 018 | 9 143 | 45 875 | - | - | - | - |

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

| TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS | MONTANT COUVERT PAR LA SURETE | NATURE (1) | DATE ET LIEU D'INSCRIPTION | OBJET (2) (3) | NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE |
|--------------------------------------|-------------------------------|--------------|-----------------------------|---------------|--|
| * Sûretés données | | | | | |
| 1-Alliances développement immobilier | | | | | |
| - Hôtel Ouarzazate | 15 600 | Hypothèque | Septembre 2004 à Casablanca | Crédit | 10 725 |
| - Fond de commerce | 1 000 | Nantissement | Septembre 2004 à Casablanca | Crédit | - |
| - Immeuble N ALTAG | 13 500 | Hypothèque | Janvier 2007 à Casablanca | Crédit | 8 130 |
| 2-Aghouatim Al baraka | | | | | |
| -Crédit Agricole du Maroc | 250 000 | Hypothèque | Juin 2008 à Marrakech | Crédit | 250 000 |
| 3-Dar Al Mourad | | | | | |
| -Crédit Agricole du Maroc | 17 480 | Hypothèque | Décembre 2007 à Marrakech | Crédit | 17 480 |
| -Crédit Agricole du Maroc | 42 370 | Hypothèque | Décembre 2008 à Marrakech | Crédit | 42 370 |
| 4-Golf Resort Palace | | | | | |
| -Crédit Agricole du Maroc | 150 000 | Hypothèque | Août 2006 à Marrakech | Crédit | 150 000 |
| -Crédit Agricole du Maroc | 150 000 | Hypothèque | Août 2006 à Marrakech | Crédit | 150 000 |
| * Sûretés reçues | | | | | |

(1) Gage : 1- Hypothèque ; 2- Nantissement ; 3- Warrant ; 4- Autres ; 5- (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)

(entrepris liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

ENGAGEMENTS HORS BILAN

| | 31/12/2008 | 31/12/2007 |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| Cautions données | 518 120 | 101 700 |
| Cautions reçues | 17 799 | 11 319 |
| Nantissement fonds de commerce | 1 000 | 5 000 |
| Nantissement de matériel | - | - |
| Nantissement d'actions | - | - |
| Hypothèque | 29 100 | 145 600 |
| TOTAL | 566 019 | 283 619 |



 288, Bd Zerktouni
 20 000 Casablanca
 Maroc
 Téléphone (212) 0 522 22 40 34
 Fax : (212) 0 522 22 40 78

 Aux Actionnaires de la société
 Alliances Développement Immobilier S.A.
 16, Rue Ali Abderrazak
 Casablanca

Messieurs,

**RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
 EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008**

A. SAAIDI ET ASSOCIES
 Commissaires aux Comptes

 4, Place Maréchal
 20 000 Casablanca
 Maroc
 Téléphone (212) 0 522 27 99 16
 Fax : (212) 0 522 20 58 90

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

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes nationales de consolidation. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, 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 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 relative à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées dans la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états de synthèse


A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Développement Immobilier au 31 décembre 2008, ainsi que la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

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

Casablanca, le 6 avril 2009.

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Audit



Ahmed Benabdelkhalik
 Associé

 Deloitte Audit
 288 Boulevard Zerktouni
 - CASABLANCA
 Tél : 027 22 47 3435/36
 Fax : 022 22 40 78

 A. SAAIDI & ASSOCIES
 4, Place Maréchal - CASABLANCA
 Tél : 022.27.99.16
 Fax : 022.20.58.90

A. Saaidi & Associés



Nawfal Amar
 Associé